

Le problème de l'équilibre budgétaire en France depuis la guerre

THESE POUR LE DOCTORAT

présentée et soutenue

le 12 décembre 1935

PAR

JEAN DUFOUR

Président : M. AFTALION.

Assesseurs : M. NOGARO ;
M. PIROU.

Imprimerie GEORGES SUBERVIE

21, Rue de l'Embergue, 21

RODEZ

**Le Problème de l'Équilibre
Budgétaire en France
depuis la Guerre**

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

Le problème de l'équilibre budgétaire en France depuis la guerre

THESE POUR LE DOCTORAT

présentée et soutenue

le 12 décembre 1935

PAR

JEAN DUFOUR

Président : M. AFTALION.

Assesseurs : M. NOGARO ;

M. PIROU.

Imprimerie GEORGES SUBERVIE

21, Rue de l'Embergue, 21

RODEZ



INTRODUCTION

Alors, qu'au début de notre siècle, le monde entier, et sous tous les rapports, semblait devoir connaître une ère de progrès et de prospérité incontestables, il devait suffire de peu d'années pour dissiper ces illusions. En 1914, en effet, éclatait la plus sanglante tragédie que l'histoire ait connue.

Les ravages que détermina cette catastrophe, les sacrifices innombrables et de toute nature qu'elle imposa aux nations belligérantes, d'autres auteurs les ont évalués avant nous et mieux que nous ne saurions le faire.

Q'il nous suffise de souligner que ces effets de la Grande Guerre ont été d'autant plus considérables qu'ils étaient imprévus. Alors que la conflagration était imminente, peu de gens croyaient à son approche et personne ne pensait qu'elle put excéder quelques mois.

Ce fait même explique d'autant mieux l'ampleur du désastre qu'il met en lumière l'état d'impréparation où notre pays, comme d'ailleurs beaucoup d'autres, se trouvait en août 1914.

Et d'abord, une guerre était-elle possible? A une telle question, nombreuses auraient été les réponses négatives. En dehors de toute considération politique, ce qui ne saurait nous intéresser, l'état économique et financier des relations internationales semblait susceptible d'étayer cette opinion.

Le développement des inventions, des découvertes, de la production, de la circulation, de la consommation, depuis la fin du ^{xix}^e siècle rendait chaque jour plus nécessaire la solidarité des nations. La spécialisation et tous autres progrès d'une technique croissantes tissaient entre les Etats des liens en apparence difficiles à rompre.

A ce point que, dans les sphères dirigeantes comme dans les milieux bancaires et boursiers, on estimait particulièrement opportuns les placements faits en valeurs étrangères et que l'on prônait parmi eux, les emprunts officiels, œuvre des gouvernements à la situation embarrassée. Qui donc n'aurait pas présente à l'esprit l'importance des crédits français investis dans les fameux fonds russes ou turcs et ne se souviendrait des pénibles déboires engendrés par ces investissements?

C'était bien à, en effet, et les circonstances eurent tôt fait de révéler, une pratique extrêmement fâcheuse. Et cela, de deux points de vue.

En premier lieu, à la veille d'un conflit où toutes les forces tant pécuniaires que matérielles du pays devaient être mises en œuvre, l'immobilisation de sommes considérables, confiées à des gouvernements dont le loyalisme était parfois douteux constituait une lourde faute ou, si l'on préfère, une grave erreur. Dans de telles conditions le rapatriement et même la simple utilisation de ces crédits devaient par la suite, se montrer difficiles, voire aléatoires. C'est bien ce qui se produisit et l'on peut imaginer de quel besoin nous furent ces sommes, prodiguées sans sagesse au-delà de nos frontières.

Et, malheureusement, cela ne fut pas tout. Lorsque

les hostilités terminées, vint l'heure de réclamer à nos débiteurs cet argent péniblement amassé, durant des années, par la petite épargne française, ils se révélèrent incapables de faire face à leurs engagements. Non seulement nos milliards avaient été immobilisés au moment où la nécessité en était urgente, mais encore, l'heure du règlement échue, ils se trouvaient engoutis.

On voit à quel point fut fâcheuse cette imprévoyance dictée, il est vrai, par un excès de confiance plus que par incurie.

Avec plus de bonheur, par contre, la Banque de France, au cours des années précédant la guerre, mena une politique particulièrement judicieuse. Depuis 1908, environ, le nombre des étrangers séjournant en France et les bienfaits de la reprise des affaires consécutive à la crise marocaine avaient fait affluer en France un respectable stock d'or. Loin de gaspiller, la Banque en profitait pour renforcer son encaisse. Thésaurisation, peut-être, mais prévoyance, à coup sûr. Cette politique devait du reste, trouver son apogée au cours des six premiers mois de 1914 puisqu'à cette époque, chaque bilan hebdomadaire était en progression. Au 24 juillet, l'encaisse métallique s'élevait à 4.104 millions. Au contraire, l'émission n'atteignait pas, à un milliard près, son maximum autorisé.

Dès lors, il était aisé à la Banque d'assurer le passage de l'état de paix à l'état de guerre sans trop de tiraillements.

On ne pouvait d'ailleurs lui demander davantage. On évalue, en effet à plus de quatre milliards le stock d'or détenu par les particuliers; ajouté à l'encaisse de la Banque, on approche le chiffre de 9 milliards, ce qui

représente à peu près le tiers de la quantité de métal jaune monnayé dans le monde entier.

Quels étaient, par ailleurs, à l'ouverture des hostilités, l'état de notre budget, et celui de notre trésorerie? Pas plus le premier que la seconde ne bénéficiait d'une situation très nette, ni très favorable. Au cours des années précédentes, 1911 excepté, les déficits avaient succédé aux déficits. La redoutable loi de la progression des dépenses fonctionnait depuis longtemps déjà; et, à cette époque, comme en beaucoup d'autres, il arrivait qu'au lieu de créer des ressources correspondantes, on fit appel à des expédients divers et momentanés; le recours au compte provisionnel et aux comptes spéciaux du Trésor étaient notamment de ceux-là. A des emprunts de consolidation susceptibles d'indisposer l'opinion publique, on préférait des artifices habiles mais dont on ne voulait pas se souvenir qu'ils ne duraient qu'un temps. Si bien qu'à la déclaration de guerre, on avait à faire face à un déficit total de l'ordre de 800 millions. Toutefois, comme tout à un terme, en juin 1914, le cabinet Viviani réussissait à faire passer un projet de loi prévoyant un emprunt de consolidation; ce fut le 3 1/2 %.

Son succès apparent fut grand puisque les souscripteurs le couvrirent quarante fois. Malheureusement, en août encore, il n'était même pas classé, il flottait à la Bourse et dans les Banques et devait être, plus tard, annulé.

On voit donc ce qu'était l'état financier de la France à l'entrée de la Grande Guerre. Dans une telle occurrence et alors qu'il était difficile de subvenir aux besoins d'un budget normal, nous étions bien dans l'impossibilité de

supporter les frais d'une telle tourmente. Et cependant la guerre a duré plus de quatre ans et aux cours de ces quatre ans, la France a réussi à faire face à la nécessité de crédits chaque jour plus volumineux.

De quelle façon? Par quelles méthodes, avec quelles ressources?

Ceci est autre chose, et d'y consacrer quelques lignes sera sans doute fort utile aux développements ultérieurs.

En premier lieu, pour de nombreuses raisons, un budget d'une telle envergure et s'appliquant à une telle époque ne pouvait être établi ni géré dans des conditions ordinaires. Aussi bien, dès la fin de 1914, les principes de l'annualité et du vote du budget ne furent guère respectés. A cela, du reste rien de répréhensible.

Vouloir agir autrement eut été tenir peu de compte des nécessités du temps de guerre. A l'application de ces principes, on substitua la pratique des crédits de confiance.

Ce fut là un régime assez complexe. Tous les trimestres, le Parlement votait en bloc les crédits nécessaires à la conduite des hostilités et à la marche des services civils.

En même temps, il autorisait, pour une même période, la perception des impôts indirects et des produits des revenus publics. Par contre, les impôts directs étaient autorisés, pour toute l'année, par la loi des crédits provisoires du premier trimestre.

Il s'agissait pour le Parlement, vu l'incertitude des prévisions, d'un vote de confiance bien plus que d'une homologation rigoureuse. De là de nombreux conflits entre nos différents pouvoirs, conflits qui allaient tour-

ner à l'avantage des assemblées lorsqu'une masse importante des dépenses s'étant stabilisée à la longue on pût, en 1917, revenir pour elles, à la pratique du budget annuel. Dans ces conditions, le vote trimestriel de crédits provisoires ne s'appliquait plus qu'aux dépenses difficilement prévisibles.

Et cette méthode des crédits de confiance, si elle n'est pas bien intéressante en elle-même, nous permettra toutefois de mieux comprendre le sens et l'âpreté des critiques qui furent portées, dès 1919, à plusieurs de nos ministres du temps de guerre, et plus particulièrement à M. Ribot.

En effet, durant quatre ans, à des circonstances exceptionnelles, ont correspondu des moyens exceptionnels. Le financement de la guerre fut assuré par des mesures plus empiriques et plus hâtives que réfléchies; mais pouvait-il en être autrement?

Il est fort probable qu'en un tel état de choses, tout gouvernement, quel qu'il fût, aurait été obligé d'agir de façon analogue.

Les critiques émises à ce sujet se réfèrent en particulier à deux points: tout d'abord, un appel trop restreint à la fiscalité; en second lieu, à l'intérieur même de la politique d'emprunt, un recours abusif au crédit à court terme et au crédit de la Banque, c'est-à-dire à l'émission.

Il est incontestable que les ressources pécuniaires apportées à la conduite des opérations militaires comme à la marche des services civils provinrent pour une bien faible partie de l'impôt. Du début des hostilités à octobre 1919, les dettes nouvelles s'élevèrent à 157 milliards; alors que le produit de l'impôt, durant la même période,

n'atteignait guère que 29 milliards et demi. Et tandis qu'on invoquait l'effort fiscal très énergique de l'Angleterre on signalait en même temps la lourde faute qu'il y avait à grever l'avenir plutôt que de prélever leur contribution sur ceux qui profitaient de la guerre. En vérité, c'eût été là, un ensemble d'opérations et de mesures bien plus difficiles à réaliser qu'on s'est plu à le dire. Dans les premiers mois de la guerre, il y a eu une diminution de 40 % dans le recouvrement des impôts; c'est tout dire. Alors que, par suite des difficultés multiples et sans cesse accrues, les contributions de tous ordres subissaient des moins-values considérables, quel résultat aurait donné la création de nouvelles taxes? En réalité, jusqu'à la mise en vigueur de la nouvelle législation fiscale il n'y avait que peu de choses à faire dans cette voie. Et M. Ribot, en créant les impôts qu'envisageaient ses adversaires aurait risqué de prendre là une mesure plus impopulaire que productive.

A ce reproche, nous l'avons dit, s'en ajoute un autre. Quitte à emprunter, M. Ribot et ses successeurs auraient dû faire de grands emprunts plutôt que de recourir au crédit à très court terme. C'est peut-être là une erreur et une erreur susceptible d'avoir pesé lourdement sur nos finances d'après-guerre. Les opérations intéressant la dette consolidée contractée pendant quatre années consécutives atteignent le chiffre de 54 milliards. C'est beaucoup mais, si l'on se réfère, à d'autres postes, c'est trop peu.

En effet, dans le détail d'une dette énorme, rentrent, à la date du 31 octobre 1919, les Bons de la Défense Nationale pour 43 milliards et demi et les avances de la Banque de France pour 24 milliards et demi. On com-

prend tout de suite l'importance de ces chiffres et les très sérieuses répercussions qu'ils pourront avoir tant par rapport à notre change qu'en ce qui concerne les charges des budgets postérieurs.

Encore une fois, tous ces moyens procèdent peut-être d'une politique facile. Mais de là à les qualifier d'expédients, il y a loin. Il est vraisemblable que la raréfaction des disponibilités monétaires détenues par les particuliers et la très grande rapidité que les nécessités du temps de guerre imposaient à nos ministres dans leurs opérations de financement, ne leur ont pas permis de recourir davantage qu'ils ne l'ont fait à un accroissement de la fiscalité, ni à une extension de l'emprunt à long terme.

Dans ces conditions, il était normal qu'en 1919, nous ayions à faire face à des difficultés de tous ordres, héritage nécessaire de l'épreuve que nous venions de passer. Il fallait s'attendre à une situation très grave de nos finances, de notre économie, de notre change et c'est ce qui n'a pas manqué de se produire.

En premier lieu, nos budgets devaient avoir à subir des charges et dans une certaine mesure, l'amortissement d'une dette extrêmement considérable. Qu'on en juge :

Dette flottante	46.936 millions
Dette à terme	30.649 —
Dette consolidée	54.736 —
Avances (Banques de France et d'Algérie)	24.790 —
Total	157.111 —

L'existence de 157 milliards de dette mettait nos finances dans une situation très grave, voire dangereuse,

et il n'est que de se reporter à nos budgets les plus actuels pour constater que cet état de choses est loin d'avoir disparu.

Mais ce n'était pas tout. Nous avions d'autant plus à craindre d'un tel passif que, ni notre économie, ni notre change ne nous autorisaient à envisager favorablement l'avenir.

La guerre, tout en augmentant dans des proportions très fortes nos besoins, ne pouvait que porter une atteinte sérieuse à l'économie nationale. L'invasion, la mobilisation des hommes valides, l'absence de toutes les conditions qui, en temps de paix, assurent une production normale, frappaient l'agriculture, l'industrie, le commerce français d'un handicap impossible à remonter. D'où deux conséquences : augmentation massive de nos importations, d'une part, et de l'autre, disparition presque complète de nos exportations. Aussi bien devait-il s'ensuivre une forte succession de déficits dans notre balance commerciale. On s'explique facilement que ces déficits, de 1914 à 1919, aient atteint le chiffre de 86 milliards environ et se soient succédés dans le sens d'une progression croissante. Comment étaient-ils réglés ? Au moyen de crédits, crédits commerciaux ou avances des Trésoreries américaine et anglaise, toutes opérations dont nous retrouverons l'existence tout à l'heure. Sans parler de leurs répercussions dans le domaine monétaire, ou peut dire qu'ils constituaient, pour notre économie d'après-guerre, un legs très lourd, d'autant plus lourd qu'il était susceptible de traverser plusieurs circuits avant de se répandre sur les différentes formes de l'activité nationale.

Et ce n'est pas tout. En 1919, la France était sous le

coup d'un malaise économique assez pénible, qui se manifestait sous deux aspects, encore qu'un troisième commençât à se faire jour : cherté de la vie, insuffisance de la production, et, déjà dans une certaine mesure crise du change.

De la hausse des prix, la cause se révèle facilement : elle consiste sans aucune doute dans l'accroissement énorme du volume de la circulation. Peut-être limitée, quelque peu, auparavant, par les multiples réglementations en usage en temps de guerre, elle devait bientôt prendre de l'importance, d'autant plus que la masse des billets de Banque était loin, au début de 1919, d'être en voie de diminution.

En second lieu, insuffisance de la production. Nos industries d'exportation, dont nous signalions tout à l'heure la déchéance ne pouvaient que lentement remonter le courant. D'autre part, l'activité nationale était plus immédiatement sollicitée par une œuvre très urgente : la reconstitution de toute une partie de l'outillage français, victime de l'invasion. Mines, bâtiments, machines, moyens de transport demandaient des réparations fort importantes et, plus souvent même, leur remplacement. A ce travail, on avait dû s'atteler aussitôt de sorte que le plein développement d'une économie normale ne pouvait être réalisé que lentement.

Enfin, nous signalions, tout à l'heure un troisième symptôme et nous touchons là un point névralgique, non seulement de la question qui nous intéresse, mais encore de tout cet ouvrage, la crise de change. C'est là un phénomène qui devait être catastrophique parce qu'il était voué à nous frapper vigoureusement et à nous frapper longtemps : à quoi bon rappeler que nous le subissons

encore et, qu'aujourd'hui, plus que jamais, les discussions sont ouvertes à ce sujet.

On se souvient que le déficit de nos balances commerciales, de 1914 à 1919 avaient atteint 86 milliards. Ces dettes étaient réglées par des prêts de l'étranger, prêts que l'on peut ranger dans deux catégories.: d'abord, crédits commerciaux ouverts par des Banques américaines et, ensuite et surtout, des avances consenties par les Trésoreries américaine et anglaise. Tous ces crédits avaient pour effet principal d'éviter l'écroulement de notre change, en créant une solidarité étroite entre livre, dollar et franc. Il est entendu que, du fait de cette solidarité, le dollar avait baissé quelque peu par rapport aux devises des pays neutres, mais il n'en reste pas moins évident que, maintenu de la sorte, le franc n'avait enregistré, durant la guerre, qu'un fléchissement minime. En janvier 1919 le dollar était à 5,45 et était loin, en conséquence d'accuser la progression suivie par la circulation et les prix, progression allant de 200 à 250 %.

Mais au fur et à mesure que la guerre s'éloignait, cette solidarité perdait son sens et bientôt, notre monnaie allait être abandonnée à ses propres moyens. Il était naturel qu'à partir de ce moment, elle revînt au taux que lui imposait la liberté des cours. En outre, si l'on veut bien observer qu'au cours des cinq premiers mois de 1919, le volume de la circulation était passé de 30 à 34 milliards, on conviendra qu'il y avait des raisons multiples et toutes plus probantes les unes que les autres pour que notre change ne s'arrêtât pas sur la pente où il se trouvait lancé. De ce fait, le dollar, de janvier à mai

1919, va passer de l'indice 105 à l'indice 122: la chute est nette.

Abrégeons: au milieu de l'année 1919, notre situation financière est claire; plus exactement pourrait-on dire qu'elle est nettement mauvaise. Quatre ans de guerre nous ont laissé un héritage trop pesant.

Qu'on en juge, une dette de 206 milliards, un outillage économique à reconstituer pour une importante partie, une monnaie qui commence à baisser dangereusement. Nous faisons volontairement abstraction du montant de la dette viagère, difficilement évaluable à cette époque.

Et pour faire face à de telles conjonctures, d'une part, la perspective d'un budget plus largement déficitaire encore que ses devanciers et, d'autre part, l'espoir mis dans un règlement prochain de la dette allemande. On sait à quel sort était voué cet espoir. Avec quinze ans de recul, on conçoit donc ce qu'avait de tragique notre situation financière à ce moment-là.

Ce qui s'ensuivit, ce que fut l'évolution de nos finances de cette époque jusqu'à nos jours, les crises et les redressements qui marquèrent leur passé, les perspectives que nous avons de leur avenir, le reste de cette étude a pour objet de l'exposer. Nous allons nous efforcer de le faire avec le plus d'objectivité et le plus de netteté possible. Notre ambition sera pleinement réalisée si ce double but se trouve atteint.

PREMIÈRE PARTIE

Le déséquilibre

CHAPITRE PREMIER

L'ASPECT MONÉTAIRE DE LA QUESTION

C'est un fait indéniable que notre budget, étant établi et fondé suivant une procédure et d'après des règles avant tout administratives, est souvent loin d'être inspiré des idées générales qui devraient normalement présider à son élaboration.

Nous voulons dire par là que le législateur ne saisit pas toujours comme il le faudrait l'ampleur de l'incidence économique qui détermine en partie les résultats budgétaires.

On nous objectera que cette absence de méthode, trop fréquemment observée jadis, a désormais disparu et que, de nos jours, nos financiers sont d'abord des économistes. Eh bien, ce n'est pas sûr. Sans même parler des parlementaires, pour qui les considérations primordiales sont d'ordre politique, c'est-à-dire électoral, il arrive que des spécialistes fort avisés ne donnent pas à la conjoncture économique la place qui lui revient. Nous en reparlerons. En tout cas, il ne doit faire aucun doute que les conditions de la production, de la circulation, de la consommation des richesses, que le sens et l'importance des variations monétaires entrent grandement en

ligne de compte dans la carrière et dans les résultats d'un budget.

Et il apparaît tout de suite, au seuil de cette étude, que nous touchons là le point sensible de la question. En effet, s'il est une circonstance économique que nous devons considérer comme prédominante au cours de la période de l'après-guerre, c'est bien la crise du change. Ayant, à l'origine, de fortes raisons de dévaler une pente qui lui était tout offerte, le franc y a d'autant moins manqué que la politique de nos gouvernements s'y prêtait à merveille.

De cette crise, nos budgets, de 1919 à 1926, ont fortement subi l'influence. Examiner dans quel sens et dans quelles proportions, voilà qui s'impose à nous dès l'abord.

Jetons, en premier lieu, un bref coup d'œil sur les circonstances susceptibles d'avoir déterminé cette baisse presque constante de notre monnaie. Nous verrons ensuite quelle est, normalement, l'incidence de telles variations sur l'état des finances d'un pays et dans quelle mesure nos résultats budgétaires se sont ressentis de ces faits.

SECTION I

La baisse du franc

Représentons par 100 le pair du dollar par rapport au franc. Or, voici quelles sont, au cours de la période donnée, les principaux indices représentatifs des variations:

Janvier	1919.....	105
Mai	1919.....	229
Avril	1920.....	313
Décembre	1920.....	326
Avril	1922.....	208
Décembre	1922.....	267
Décembre	1923.....	373
Mars	1924.....	540
Avril	1924.....	316
Décembre	1924.....	357
Décembre	1925.....	516
Juillet	1926.....	790

A part deux exceptions, de fin 1920 à avril 1922, et, éphémèrement en 1924, le franc a baissé assez régulièrement et finalement dans des proportions quasi-catastrophiques.

Signaler cette évolution serait certes insuffisant si l'on n'essayait de jeter un bref coup d'œil sur les causes qui en ont déterminé les différentes phases.

Nous avons dit qu'en janvier 1919 le dollar était à 5,45. C'était peu, même trop peu. Notre situation économique, tant du point de vue monétaire qu'en ce qui concerne l'état de la balance des comptes, était loin de pouvoir justifier un tel cours. A vrai dire, et nous l'avons déjà noté, si la baisse de notre change n'avait pas encore commencé, c'est que tous les crédits consentis durant la guerre, par l'étranger, nous avaient permis de conserver sur le marché international une position extrêmement favorable. Malheureusement, dès la fin de la guerre, nous fûmes laissés à nos propres moyens et le cours du franc fut bien obligé de revenir à une cote normale.

De plus, à partir du second semestre de 1919, la France, comme nombre d'Etats, entra dans une période cyclique de prospérité excitatrice de la hausse des prix. En avril 1920, l'indice du dollar est à 313. Deux faits sont de nature à expliquer cette courbe ascendante et tous deux n'ont pas manqué d'être invoqués séparément par les tenants des grandes théories en présence.

D'abord, le déficit de balance des comptes, chronique depuis six ans, ne semblait pas devoir s'atténuer; en 1920 comme en 1919, la valeur totale des importations doublait ou triplait celle des exportations. En fléchissant comme il le faisait, le franc se conformait assez exactement à ce déséquilibre.

Mais ce n'était pas tout. Chez nous, les émissions de papier-monnaie suivaient leurs cours à une belle cadence, puisque, de juin 1918 à fin 1920, la circulation était portée de 30 à 39 milliards. Grâce à quoi l'indice des prix de gros atteint, en avril 1920, 588. De là une dépréciation intérieure de notre monnaie génératrice de sa dépréciation extérieure, conformément aux différences de parité des pouvoirs d'achat respectifs du franc et du dollar. Il semble à peu près incontestable que, dans la concomittence de ces deux faits, déficit de la balance des comptes et inflation de la circulation, on puisse trouver l'origine de l'avilissement constaté.

A partir de la fin de 1920, au contraire, cet avilissement fait place à un certain redressement. Ici encore, on retrouve l'action des deux facteurs notés plus haut, mais jouant en sens inverse.

En 1921, le déficit de la balance commerciale est de dix fois inférieur à ce qu'il était auparavant (1). D'au-

(1) La balance commerciale constitue, on le sait, l'élément le plus important de la balance des comptes.

tre part, non seulement l'inflation subit un arrêt, mais encore l'Etat semble vouloir inaugurer une politique de remboursement à la Banque. Joignons à cela l'action de la crise économique qui sévit depuis avril 1920, et nous aurons une explication suffisante de l'amélioration constatée, puisque les prix intérieurs baissent davantage chez nous qu'aux Etats-Unis.

Mais, à dater de ce moment, c'est-à-dire de 1922, un tout autre enseignement va se dégager des faits. Car, d'un côté, le franc va régulièrement s'avilir jusqu'à mars 1924, où la chute de son cours va susciter une grande panique, de l'autre, le déficit de la balance reste stationnaire et même, durant le premier trimestre de 1924, il n'y aura plus de déficit. Egalement stationnaire demeure notre circulation, et l'influence de la parité des pouvoirs d'achat s'exerce d'autant moins que le dollar va impunément en dépasser les limites.

Le moment est donc arrivé pour nous d'envisager une explication plus complexe de cette courbe fort rapide. Et cette explication sera d'ordre psychologique, si l'on veut bien observer quels sont les grands événements politiques depuis 1922. Nous sommes en présence de deux grandes leçons : d'une part, le désaccord des alliés et l'occupation de la Ruhr font fortement douter d'une solution prochaine du problème des réparations ; d'autre part, la cessation de la tentative de remboursement à la Banque et l'appel croissant au crédit, sous toutes ses formes, révèlent un équilibre budgétaire plus qu'aléatoire. Il n'en faut pas davantage pour éveiller l'inquiétude chez les détenteurs de francs ; et l'inquiétude ouvre de splendides perspectives à la spéculation ; de là, la

cadence de plus en plus précipitée de la baisse, couronnée par la panique des premiers jours de mars 1924.

Heureusement que se place ici une intervention énergique de la Banque de France, qui va avoir pour effet de museler les spéculateurs et d'améliorer les cours. Jusqu'à janvier 1925, il n'y a pas péril en la demeure. Mais, à ce moment, la hausse du dollar reprend, et c'est alors une courbe magistrale qui nous amène, en juillet 1926, à un indice mensuel de 791. A cela, quelles raisons?

La balance commerciale, en 1925, n'accuse plus de déficit, mais un excédent. L'augmentation de la circulation monétaire, de l'ordre de 38 %, ne peut justifier une hausse du dollar de 121 %, d'autant moins que, loin d'en être la cause, cette émission accrue nous en paraît plutôt une des conséquences. Et la loi de la parité, si elle avait joué, n'aurait eu pour effet normal que de freiner la hausse.

En réalité, on sait qu'en 1924 arrive au pouvoir une majorité parlementaire nouvelle, dont les dirigeants, dès l'abord, n'ont pas la confiance des capitalistes; et les décisions prises encouragent cette attitude. Les gouvernants adoptent, en effet, une politique de lourde taxation des capitaux mobiliers et les moyens annoncés dépassent encore en rigueur les mesures établies: la fuite devant la monnaie reprend et, à elle, s'ajoute la fuite devant le fisc. Nos capitaux émigrent et, devises et titres étrangers font prime.

Et ce qui confirme bien cette idée que l'inquiétude générale est à la base de l'avilissement, c'est que le seul avènement du ministère Poincaré suffira, par le moyen d'une manœuvre boursière énergiquement menée, à

rétablir l'allure normale des cours et à inaugurer une politique de stabilisation du franc.

En somme, pour une première période, qui va jusqu'en 1922, les théories de la balance des comptes et de la parité des pouvoirs d'achat nous permettent d'expliquer facilement le sens et l'ampleur des cours; mais, par la suite, il nous faut recourir à d'autres éléments, à des causalités d'ordre psychologique qui sont elles-mêmes les résultantes d'événements financiers antérieurs, ce qui nous amène à l'idée d'un cercle vicieux, toujours plus inquiétant à mesure que sa durée se prolonge (1).

SECTION 2

L'incidence monétaire

Que de telles variations monétaires exercent une action sensible sur les résultats budgétaires, voilà qui ne saurait être contesté. Comment expliquer autrement qu'un budget ait passé, en dix ans, de moins de cinq milliards en 1913 à plus de vingt-trois en 1923? Mais il est vrai que, loin d'être uniforme, une telle action se montre essentiellement variable, elle diffère suivant les époques, suivant les pays, suivant surtout, la nature des charges à couvrir. Ce qu'on en dit en général ne saurait s'appliquer forcément à un budget quel qu'il soit.

C'est pourquoi, après avoir dégagé les règles essentielles de cette incidence, nous passerons sur le plan

(1) Pour tout ce qui se rapporte à cette Section, on pourra consulter: AFTALION, *Monnaie, prix et change*, et *Revue d'Economie Politique* 1930, pages 211 et 11.

de nos finances d'après-guerre et nous rechercherons ce qu'ont été pour elles, au cours de l'inflation, les résultats de cette épreuve.

L'influence monétaire, en général, sur le budget

Il est une personne qui saisit immédiatement l'existence d'une hausse massive des prix : c'est le consommateur. L'Etat, qui dépense et qui, comme tout particulier, débourse pour sa consommation, subira lui aussi les effets d'un accroissement du coût de la vie. Matériel, matériaux, vivres, sont consommés sur une énorme échelle par les services publics ; se rend-on compte des dépenses de consommation effectuées en vue de la Défense Nationale ?

De plus, les fonctionnaires forment également, à eux tous, une forte catégorie de consommateurs ; le prix des denrées, s'il augmente dans des proportions sensibles, les fera se tourner bientôt vers leur patron, l'Etat, pour lui demander une réévaluation de leurs émoluments ; il est juste, toutefois, d'ajouter que l'Etat attendra souvent, pour cela, d'avoir déjà tiré quelque bénéfice de l'inflation en cours, c'est-à-dire que les augmentations accordées retarderont notablement sur la progression des prix.

Il est néanmoins une catégorie de dépenses pour laquelle toute tergiversation est impossible ; il s'agit de la dette extérieure. Plus le franc s'avilit et plus, dans ce cas, l'Etat français devra de francs ; l'ajustement est, ici, automatique. Heureusement que, dans le passif des Etats, la dette extérieure tient généralement une faible place ; son augmentation sera mieux que compensée par

la réduction des sommes versées aux créanciers nationaux. Et tant que ceux-ci ne vont pas, poussés par la famine, jusqu'à s'insurger, la charge qu'ils constituent se réduit progressivement pour le plus grand bien des finances publiques.

Voyons maintenant ce qu'il en est pour les recettes. Il est bien entendu, évidemment, que leur rendement réel baisse dans la même proportion que la valeur de l'unité monétaire, et il en est de même pour toutes les personnes qui touchent de l'argent. Mais si le rendement réel diminue, le rendement nominal augmente sensiblement. En effet, l'inflation a pour principale conséquence, dans le domaine économique, de conférer à l'activité d'une nation une excitation, certes artificielle, mais très énergique; nous retrouverons la chose plus loin, mais tout le monde sait que plus la monnaie d'un pays s'avilit, plus la balance commerciale de ce pays tend à s'équilibrer et même à se solder par des excédents, par suite d'un accroissement assuré des exportations.

De cette excitation, de la hausse des prix qui en est la cause et l'expression, résulte, en même temps que le développement des échanges, l'augmentation constante des revenus qui procèdent de la production et de la circulation des marchandises. Par conséquent, les impôts qui frappent ces opérations vont nous procurer des recettes de plus en plus grosses. L'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux, l'impôt général sur le revenu donnent lieu, au fur et à mesure d'une prospérité accrue, des perceptions fort intéressantes. Au même titre, les taxes qui frappent les transactions, les traités, tels que les droits d'enregistrement et de timbre et aussi la taxe sur le chiffre d'affaires. Enfin, les contributions

indirectes sont, en général, des droits sur la consommation; elles vont être grandement influencées par les variations des prix et la hausse, notamment, se traduira, pour nos finances, par un sensible accroissement de recettes. Il est juste, toutefois, d'ajouter qu'avec la procédure et les règles qui président à la carrière de nos budgets, l'augmentation des rendements se fait plus lentement qu'on pourrait le désirer. Aussi l'Etat ne tire-t-il pas de la hausse des prix tous les résultats qu'il est en droit d'en attendre.

Au reste, heureux les budgets qui, pour être équilibrés, n'ont pas besoin de ressources exceptionnelles, car le crédit public est fâcheusement influencé par de telles conjonctures. Outre que dans les périodes de prospérité le crédit le plus favorisé est, sans aucun doute, le crédit à court terme, l'Etat, en temps d'inflation, ne peut tabler sur une grande confiance des individus. Souvent, la hausse des prix, nous l'avons vu, résulte d'une circulation accrue, conséquence de déficits inquiétants, qu'il y ait ici un circuit direct ou non. Et si la hausse des prix est, en d'autres occurrences, conditionnée par la hausse des changes, c'est elle qui déterminera une multiplication fatale des signes monétaires. De toutes façons, au milieu de changes stables, une monnaie déréglée aura les plus belles chances de s'en aller à la dérive. De sorte que des personnes tant soit peu clairvoyantes, émues déjà au spectacle des petits rentiers gravement atteints n'iront pas immobiliser leur argent dans les fonds publics et surtout dans les fonds à long terme. Le sort fait à certains emprunts, il y a une dizaine d'années, en est la nette confirmation.

D'une part donc, un Etat doit envisager, en période

d'inflation, un accroissement des dépenses variables, accroissement dans certains cas immédiat. Par contre, les arrérages de la dette intérieure vont lui occasionner une moins lourde charge. D'autre part, il est en droit d'attendre des recettes augmentées, mais toutefois avec un important décalage, c'est le cas chez nous pour la majeure partie de l'ensemble des ressources publiques. Et nous avons là, en somme, le résultat des méthodes employées. L'évaluation directe des dépenses variables, d'après leur montant lors des exercices antérieurs, l'emploi, pour les recettes les plus soumises à l'incidence économique, de la règle de la penultième, paraissent engager nos parlementaires à s'abstenir de prévisions, de vues souvent fondamentales. On recopie bien plus qu'on ne cherche à apprécier; un budget est conçu d'après le passé, alors que son destin est dans l'avenir. Et si l'on peut nous objecter que, dans le cas qui nous intéresse, c'est là l'occasion de plus values considérables, réfèrons-nous au manque de souplesse d'un budget incapable d'épouser les alternances économiques et de nous procurer l'intégrité des ressources qu'une prospérité incontestable nous autorise à espérer.

On voit ainsi ce qu'est l'incidence monétaire en matière de budget. Maintenant que nous en connaissons le mécanisme, transportons-nous sur le terrain des faits et demandons-nous si nos finances, jusqu'à 1926, ont vraiment souffert de ce phénomène. Pour un tel examen, il semble utile de confronter au budget de 1913, celui de 1926, élaboré en pleine dévaluation monétaire.

En ce qui concerne les dépenses, un simple rapprochement permet d'établir des coefficients d'élévation assez probants. Par rapport à 1913, les dépenses des services

publics pour l'exercice 1926 compte tenu des diverses augmentations de traitements et retraites adoptées postérieurement au vote de la loi de finances, se multiplient par 5,14, celles des travaux publics par 5,17, celles des pouvoirs publics par 2,33.

Passons au service de la dette. Grossissons pour 1926, les chiffres officiels des quelques milliards laissés à la charge de la Trésorerie et nous obtenons :

1913	1.300 millions
1926	24.287 millions

Coefficient : 18,73 %.

Ce qui nous donne, en définitive, un coefficient général, pour toutes les dépenses, de 10,49 %.

Rapprochons ces résultats de ceux qui se dégagent de l'observation des prix :

Coefficient d'augmentation des prix de gros 1925-1926 : 6,37.

Ainsi, les dépenses semblent avoir augmenté dans des proportions beaucoup plus considérables que ne l'ont fait les prix de gros. Mais, si l'on veut bien se souvenir qu'à lui seul, le multiplicateur du service de la dette approche le chiffre 19, nos conclusions seront d'un tout autre ordre. Nous les dégagerons d'ici peu.

Passons aux recettes. De 1913 à 1926, les recettes permanentes prévues ont passé de 4.907 millions à 37.338 millions, c'est-à-dire se sont vues, en quatorze ans, multipliées par 8. Nous savons, il est vrai, que les rendements budgétaires sont souvent loin de coïncider avec les prévisions établies. Et que, conformément à ce

(1) En tenant compte de la façon dont l'Etat engage ses dépenses, il est bon d'établir une moyenne semblable. Ne pas le faire conduirait à trop exiger du législateur.

qui a été dit plus haut, ces rendements ont une nette tendance à augmenter en période de hausse des prix et à décroître au cas contraire. Aussi bien, s'il nous était indispensable de rentrer dans le détail, verrions-nous une chute des recettes fiscales très caractéristique en 1922.

Il nous est permis, à cette occasion, de nous référer aux prévisions relatives à cette même année et de confirmer ce qui a été signalé au début de ce chapitre, concernant les vues économiques du législateur. Celui-ci, s'abstenant de toute considération utile sur la crise qui frappait le pays depuis la fin de 1920, avait cru à la possibilité d'un accroissement sensible des ressources fiscales en 1922 par rapport aux années antérieures. Une légère diminution avait été seulement envisagée en ce qui concerne l'impôt sur les bénéfices agricoles. Pour les autres postes, on entretenait des espoirs considérables. De là, un déficit aucunement surprenant si l'on pense que l'impôt général, du rendement prévu de 1.020 millions ne rapportait, en réalité, que 643 millions. Il est heureux que, par contre, les impôts autres, que les contributions directes aient, en général, suivi une évolution contraire, c'est-à-dire fléchi en 1921, et accusé des plus-values en 1922.

A partir de 1923, les recettes globales ont repris une marche nettement ascendante, si bien qu'en 1926, leur

(1) Il s'agit ici des contributions directes, impôts cédu-
laires et impôt général qui frappent la matière imposable de
l'année précédente. Au contraire, les contributions indirectes
qui l'atteignent telle qu'elle est, au cours même de l'exercice,
serrent d'assez près dans leur rendement la conjoncture
économique.

montant, ressources exceptionnelles comprises fut 951 %, ce qu'il était en 1913.

Souvenons-nous que le coefficient des prix de gros, à l'époque qui nous intéresse était de 6,37 et il nous sera facile d'évaluer l'accroissement de l'effort contributif réalisé en 14 années.

$$9,51 : 6,37 = 1,49$$

En tout cas, à partir de 1923, les recettes globales ont repris une marche nettement ascendante, si bien qu'en 1926, leur coefficient d'augmentation par rapport à 1913, était de 9,51, non comprises les ressources de la caisse d'amortissement; si on les y ajoute, on obtient le chiffre de 9,75.

D'autre part, on s'en souvient, le chiffre correspondant pour les dépenses est de 10,49. Donc, si l'on en croit les apparences, nous avons à faire à un déficit directement imputable à la dépréciation monétaire. Mais le simple examen des différents postes de dépenses nous montrera qu'il n'en est rien, puisque, nous l'avons vu, le coefficient des services publics est seulement de 5,96, alors que celui de la dette est de 18,73.

Par conséquent, le fait est là, les dépenses normales ont sensiblement moins augmenté que les recettes, au cours de la période qui nous intéresse. D'où nous pourrions être autorisés à conclure que, loin de compromettre l'équilibre budgétaire, la dépréciation monétaire aurait eu tendance à en favoriser le rétablissement.

Nous ne devons pas toutefois, nous emballer et à ce sujet, nous avons d'importantes réserves à faire. Il

(1) Et que le déficit résulte uniquement d'un passif énorme dont le service engloutit une grande partie de nos ressources.

nous faut précisément rechercher si l'avilissement de notre devise n'est pas une des causes déterminantes du grossissement régulier de notre passif. Il ne peut évidemment être question de la partie de la dette qui résulte de la guerre et de la carence de l'Allemagne, mais que dire des embarras de trésorerie et des appels au crédit public qui en sont toujours les conséquences?

Il est bien entendu qu'au cours de ces années si néfastes à nos finances, la moindre baisse un peu sensible du franc déterminait des remboursements massifs de bons à court terme (B. D. N., O. D. N.). Pour rembourser, la Trésorerie liquidait tout son disponible; si cela ne suffisait pas, on en appelait, et ce fut fréquent, à la planche à billets, puis, pour parer à toute éventualité, on empruntait à nouveau, sous une forme ou sous une autre. Par le canal de la dette flottante, le budget était ainsi atteint à son tour. Il faut certes, retenir qu'à la base de tout cela nous trouvons un facteur psychologique, et non direct, mais nous avons déjà vu combien nous devons, en ce domaine, faire état de tels phénomènes.

Ainsi une dette préexiste; que survienne une dépréciation monétaire et voici un élément de plus qui l'entretient, la fortifie, la renouvelle; ces incidences sont loin d'être à dédaigner. Nous verrons plus tard les angoisses qui frappaient nos gouvernants et à quels expédients ils avaient recours lorsqu'approchaient les échéances de trésorerie; c'est ce qu'ils n'envisageaient pas au moment où ils empruntaient.

Et, ce qui est beaucoup plus grave, plus la dépréciation se prolongeait, plus il était difficile d'emprunter, les risques étant trop grands pour qu'on n'exigeât pas de

l'Etat des avantages considérables. De sorte que non seulement on était toujours davantage dans la nécessité de recourir au crédit public, mais encore il fallait y mettre un prix à chaque fois plus lourd.

Cela doit même nous permettre de passer à des considérations d'un autre ordre et de signaler les périls qui résultent d'une dépréciation prolongée, périls auxquels nous avons échappé de peu en 1926. La chute d'une monnaie, lorsqu'elle se produit à un rythme accéléré, et ce fut le cas pour l'Allemagne en 1922-23, nécessite partout, et l'Etat ne peut s'y dérober, l'adoption du système de l'échelle mobile. De sorte que les dépenses s'accroissent automatiquement, et dans des proportions catastrophiques, alors que les recettes, si récentes que soient leurs prévisions, se révèlent bientôt dérisoires. Cela ne saurait être appliqué aux finances de la France, pour l'époque qui nous occupe, mais il y a là des perspectives que ne doivent jamais perdre de vue le législateur, et, à plus forte raison, les gouvernements. Peut-être la dépréciation soutient-elle, dans une certaine mesure l'équilibre d'un budget, mais l'entretenir est un jeu dangereux, susceptible qu'elle est d'avoir pour couronnement la faillite.

Enfin, d'un point de vue plus particulièrement technique, voilà ce que dit M. Bokanovski dans un rapport qui fait autorité en la matière :

« Elle (l'instabilité des changes) rend conjecturales les prévisions que l'on pourrait faire en ce qui concerne tant les dépenses que les recettes budgétaires...

» L'instabilité, en faisant alterner les crises, les alternatives de hausse et de baisse, de prospérité et de dépression, modifie à intervalles rapprochés la capacité

fiscale du contribuable. Elle rend fort malaisée les prévisions de recette et de dépenses, alors cependant que ces prévisions sont les conditions premières de tout équilibre budgétaire. » (1).

Il est certain que cet inconvénient joua de façon sensible au cours de la période d'inflation. Dire qu'il fut un facteur très sérieux de déséquilibre serait peut-être un peu exagéré. Mais il est néanmoins indispensable de le signaler, parce que, finalement, plus notre change s'affolait, plus cette impossibilité de prévisions devenait importante dans ses résultats.

De sorte que l'instabilité est susceptible d'influencer un budget de façon très fâcheuse surtout quand elle se prolonge. Des exemples abondent, qui sont probants. Celui de l'Allemagne n'est-il pas présent à tous les esprits ? Il est vraisemblable que si un revirement complet de politique ne s'était pas opéré en France en juillet 1926, c'était, à peine quelques mois plus tard, la catastrophe. Par conséquent, plus le franc, s'avalissait, plus cet avilissement devenait redoutable. Certains effets, tels que la contraction du crédit public, se faisaient vivement sentir et d'autres, infiniment plus graves, se dessinaient déjà.

Et cependant, la leçon des chiffres est là, à notre sens, et quelques soient les menaces dont elle nous comblait, la dépréciation de notre monnaie d'après-guerre n'a pas été un facteur du déséquilibre de nos budgets, tant s'en faut. Il apparaît même qu'elle l'ait, dans une certaine mesure combattue.

(1) *J. O.*, Ch. Doc. Parl. 1922, n° 4820.

Au déficit, il faut donc trouver d'autres causes; nous allons, dans le chapitre qui suit, nous efforcer de les dégager.

CHAPITRE II

LES CAUSES DU DÉFICIT

La cause la plus profonde et la plus grave d'un déficit chronique, plein de dangers pour nos finances publiques, c'est la guerre. La guerre de 1914-1918, en déterminant des dépenses qui atteignaient, dans leur ensemble, 54 milliards de francs en 1919 (36 milliards pour les seules dépenses militaires en 1918) et qui, du fait même de leur importance, étaient impossibles à couvrir par des moyens normaux, nous léguaît, les hostilités terminées, un passif de 157 milliards (1).

La tâche, pour une nation par ailleurs infiniment meurtrie, se révélait immense. De là, les épreuves qui se présentèrent. Épreuves d'autant plus considérables que la politique suivie ne fut pas toujours, même pas souvent, à la hauteur des circonstances, et cela dans plus d'un domaine.

Aussi, allons-nous essayer de jeter un bref coup d'œil sur l'endettement que nous valurent ces années tragiques; puis nous rechercherons les raisons qui étaient susceptibles de compliquer le redressement à accomplir.

(1) Astraction faite des 30 milliards déjà existants en août 1914.

Il est certain qu'à tous ces facteurs s'en ajoutèrent d'autres plus divers et aussi plus obscurs : l'impondérable a aussi son importance en science financière. Il est toutefois hors de doute que l'essentiel de la question sera dégagé lorsque les points signalés tout à l'heure auront été mis en lumière.

SECTION 1

La Dette publique

A la fin de 1918, les crédits votés depuis le 1^{er} août 1914 atteignaient 158 milliards 500 millions. Les crédits ouverts pour 1919 se montaient à 48 milliards 500 millions. Au cours de cette dernière année, et voilà qui battait tous les records, la France dépensait 130 millions par jour. Car, malgré la fin antérieure des hostilités, on peut englober 1919 dans la période de guerre. Les dépenses effectuées étaient, à peu de chose près, du même ordre que celles qui, durant quatre ans, avaient été consacrées à la défense du territoire.

Or, les proportions, par rapport aux dépenses, des différentes catégories de ressources réalisées du 1^{er} août 1914 au 1^{er} janvier 1920, sont les suivantes :

Impôt : 16,6 %.

Emprunt à long terme : 26,9.

Emprunt à court terme : 56,5.

C'est énorme. Mais l'ennemi étant à nos portes, la France étant envahie, il ne fallait reculer devant aucun sacrifice. Les dépenses, militaires surtout, ne devaient pas être limitées. A vrai dire, il était fatal que les administrations civiles arrivâssent à nous coûter bien davan-

tage qu'en temps de paix, elles aussi. L'accroissement des émissions, le paiement d'allocations multiples et surtout l'interventionnisme nécessaire de l'Etat dans de nombreux domaines, en particulier dans la vie économique tant intérieure qu'extérieure du pays, exigeaient la création d'organes nouveaux, dont certains se maintinrent quelque temps encore après la guerre.

Il est utile de signaler qu'en 1920 furent distraites du budget général les dépenses dites recouvrables. Ces charges étaient celles que nécessitaient certaines situations imputables à l'ennemi et qui, en tant que telles, devaient en principe lui incomber; il s'agissait en particulier de certaines allocations et pensions, et de l'œuvre de reconstitution des régions libérées. Au reste, nous y reviendrons. Mais il ne faut pas oublier l'existence de ce budget spécial, afin de pouvoir, lorsque le besoin s'en fait sentir, mesurer à sa juste valeur ce qu'était notre passif en ces années d'après-guerre. Cette lourde dette, contractée par tous les moyens et de tous côtés, peut être divisée en trois catégories.

La première catégorie est constituée par le recours au crédit de l'étranger; elle comprend elle-même deux rubriques. En premier lieu, une dette politique de plus de 33 milliards de francs-or, ensuite une dette commerciale qui dépasse 5 milliards. Au moment où elle fut contractée, cette double dette n'apparaissait certainement pas comme dangereuse, puisqu'à peu de chose près, le franc, jusqu'à la paix, fut maintenu au pair. Mais, dans la suite, comme on l'a vu, notre unité monétaire commença de descendre une pente de plus en plus raide et, à mesure que cette chute se précipitait, la question du remboursement devenait plus épineuse. On ne

saurait entrer dans des développements précis en ce qui concerne ce problème; car des solutions multiples et diverses ont été successivement élaborées au cours des conférences et à l'intérieur des conventions dont l'après-guerre fut si riche. Ce qu'on peut dire de plus net, c'est qu'à l'heure actuelle, et malgré sa date de naissance reculée, la question est loin d'être épuisée. La chute du ministère Herriot, en 1932, en est la preuve.

La dette intérieure, au contraire, devait, de ce même point de vue, nous réserver de plus agréables surprises. Surtout en ce qui concerne les emprunts à long terme. Ceux-ci, au nombre de quatre, un par année, de 1915 à 1918, atteignaient le montant de 54 milliards. Ajoutés à notre passif antérieur, qui était, lui, de l'ordre de 32 milliards, ces emprunts commençaient à grever notre budget de charges d'autant plus importantes que, par ailleurs, les autres postes révélaient, eux aussi, des tendances à s'accroître. Toutefois, il est juste de dire qu'un redressement financier complet aurait été possible après guerre si l'on n'avait eu affaire qu'à ce passif; malheureusement, la politique suivie au cours de cette période, ne consista guère qu'à l'augmenter, par des appels répétés au crédit public. Aussi bien, la baisse du franc constituait un avantageux palliatif aux conséquences de cette méthode et balançait largement les déboires que nous valait l'accroissement automatique de la dette extérieure.

Restent les emprunts à court terme. C'est là le crédit le moins recommandable, parce que le plus dangereux pour les finances d'un Etat, du fait même de la rapidité des échéances, et le plus soumis à la conjoncture économique. Il est vrai que ces questions intéressent avant

tout la trésorerie et que, de prime abord, on pourrait nier qu'elles aient quelques rapports avec l'équilibre budgétaire. Mais, il n'en est rien. Le Trésor a été et est encore un véritable banquier pour l'Etat. Du fait que l'Etat fait face à ses besoins les plus urgents par l'intermédiaire du Trésor et qu'il est loin de dédaigner son concours dans des périodes difficiles, si longues soient elles, il est, par ailleurs, comptable de ses découverts, de ses déséquilibres et, en aucun cas, il ne pourrait l'abandonner à ses propres moyens. A plusieurs reprises, de graves événements ont montré la réalité d'une interdépendance qu'il ne faut jamais perdre de vue.

Si son influence sur le budget ne s'est exercée que d'une façon directe, la dette flottante n'en a pas moins pesé lourdement sur nos finances au cours d'une période difficile.

L'élément le plus important, en la matière, était représenté par les Bons de la Défense Nationale. Il y a là une question controversée qui est de savoir si les bons étaient ou non générateurs d'inflation. En tout cas, il est une chose qu'on ne conteste pas. Lorsque les demandes de remboursements de bons affluaient aux caisses publiques et dépassaient considérablement, en quelques jours, le nombre des souscriptions, l'inquiétude faisait place à l'angoisse dans les sphères dirigeantes. C'était là l'indice d'une panique soudaine et le présage de catastrophes financières.

Le volume des bons émis à différentes époques était bien de nature à justifier ces réactions. Primitivement, le rôle du Bon de la Défense avait été fort recommandable. Il s'agissait de pomper des quantités plus ou moins grandes de billets, afin d'éviter, dans la mesure du pos-

sible, le recours à la Banque de France. Le Trésor devenait un organe compensateur. Et afin de laisser ce rôle s'exercer avec le maximum de facilité, on avait doté le Bon de la Défense de nombreux avantages. Le public avait répondu à ces préoccupations et en peu de temps la nouvelle valeur remportait un succès de bonne augure.

Qu'on en juge : le maximum d'émissions de Bons était, en 1914, de 940 millions. Des lois successives devaient bientôt s'ajouter les unes aux autres pour élever à tour de rôle ce plafond. Au 31 juillet 1916, le montant d'autorisations atteignait 13 milliards et plus, et vers la fin de la guerre, pour aller plus vite, des décrets remplaçant ces lois. En décembre 1918, il y a plus de 22 milliards de Bons en circulation; un an plus tard, les 46 milliards sont dépassés.

On s'aperçut malheureusement, la paix venue, que la fonction dévolue au Bon avait été un peu oubliée; alors qu'il devait drainer les billets superflus, il avait été, dans de grandes proportions, souscrit par les classes très moyennes ou employé par les grandes banques, en vue des utilisations de dépôts; de sorte que la création de ce palliatif avait bien atteint son but; mais une fois les hostilités terminées, dès que le milieu économique fut revenu plus sûr, c'est-à-dire dès 1919, les détenteurs vont sortir leurs bons, les transformer en billets et accélérer une inflation déjà considérable. Le fait va se prolonger longtemps encore et l'on peut alors vérifier combien le Bon de la Défense est une arme à deux tranchants et combien on n'avait fait que reculer pour mieux sauter. De sorte que, la guerre finie, la Trésorerie va connaître un péril d'autant plus grave que les émis-

sions de Bons sont loin d'être terminées; que survienne alors une crise quelconque, économique ou monétaire, simplement psychologique même, et le Trévor va être obligé de délivrer des milliards de billets en remboursement de ces titres à très court terme, présentés en masse énorme aux guichets publics. Si une consolidation n'intervient pas, il y a là, pour nos finances, un grave danger. Or, comme nous le verrons, les Bons ne seront pas, ou ne seront qu'en très faible partie consolidés et, jusqu'en 1926, le Trésor et, par répercussion, la monnaie et le budget, ne vont pas cesser de vivre sous la menace d'imminentes catastrophes.

Nous arrivons enfin aux avances de la Banque. Au moment de la déclaration de guerre, les avances de la Banque de France étaient de 100 millions de francs. En cas de mobilisation, une autre avance de 2 milliards 900 millions pouvait être accordée à l'Etat. Mais, dès septembre 1914, cette limite va être portée à 6 milliards, par une convention prévoyant, en outre, un ingénieux mécanisme, dont le rôle est d'obliger l'Etat à l'amortissement de la dette dès la fin des hostilités. Ici, comme pour les Bons, ces plafonds vont vite se révéler trop bas, les conventions succèdent aux conventions, si bien qu'en 1919 le total des avances sera de 27 milliards.

Si, en temps de guerre, cette pratique était, somme toute justifiable, il est regrettable qu'elle n'ait pas cessé à l'armistice et que ce soit à partir de ce moment qu'on l'ait mise en œuvre avec le maximum de rendement. En effet, au cours de 1919, c'est-à-dire à une époque où un recours à des méthodes financières plus saines était largement possible, les avances, passant de 17.800 millions à 25.850 millions, avaient pour résultat de jeter sur le

marché plusieurs milliards de billets. Si on les ajoute à ceux dont nous parlions tout à l'heure, émis en remboursement des Bons, on aura une explication suffisante de la violente hausse des prix qui se produisait dès la fin de la guerre. Dès 1920 on amorçait une politique de déflation par le remboursement à la Banque; il suffisait de moins de deux ans pour que ces intentions soient abandonnées et, bientôt, les avances étaient lancées dans une ascension vertigineuse. Le budget, ainsi grevé d'une dette dont le créancier n'était pas seulement la Banque, mais encore et surtout la masse des pouvoirs d'achat d'une nation entière, se mettait lui-même dans l'impossibilité du plus strict équilibre.

La guerre et la première étape de la liquidation se soldaient donc par une somme de déficits tels que leur résultat consistait dans une dette nouvelle de 150 milliards. En l'ajoutant à l'ancienne, on était en présence d'un passif de plus de 180 milliards. La raison des déséquilibres budgétaires des années 1920 et suivantes est donc apparente; il est toutefois nécessaire d'ajouter que ces déficits auraient dû être bien moins amples et bien moins constants si, à partir de 1920, on avait jugé bon de revenir à de saines méthodes financières. Nous verrons, au contraire, que la ligne suivie à cette époque, toute faite de paresse et d'erreurs, ne servait qu'à nous enfermer dans une situation chaque jour plus compromise.

SECTION L

La carence de l'Allemagne

Dans les chiffres qui précèdent ne rentrent ni les charges d'une dette viagère dont le service a nécessité et nécessite encore des sommes considérables, ni les évaluations définitives des dépenses de reconstitution à accomplir dans une dizaine de départements, dépenses qui ont justifié, elles aussi, un important appel au crédit public. En principe, ce double fardeau incombe à l'ennemi. Nous allons voir dans quelle mesure la France a pu compter sur cette contribution de l'Allemagne.

Bien avant l'armistice, le gouvernement français et les chefs des Etats alliés avaient affirmé que les régions dévastées par l'occupation et les combats seraient intégralement reconstituées. La Conférence économique interalliée, en juin 1916, puis le premier des quatorze points du Président Wilson proclamaient que c'était là une condition *sine qua non* de la paix.

L'Armistice comportait, dans son art. 19, des clauses analogues, précisées peu après par la Commission internationale de Spa.

Le Protocole financier signé à Trèves, le 13 décembre 1918, en imposant des engagements assez lourds à l'Allemagne, la plaçait sous une quasi-tutelle des Alliés.

A ce moment, on en vint, en France, à des essais d'évaluation de notre créance. La Commission du Budget, par l'organe de M. André Lefèvre, posait des réclamations de l'ordre de 176 milliards, en accordant la priorité aux régions envahies.

Par la suite un rapport de M. Louis Dubois arrêta un montant global qui environnait 200 milliards. Mais ce n'étaient là que des velléités. Le Traité de Paix vint assez tôt détruire ces espoirs. Il n'obligeait l'Allemagne qu'à la réparation « des dommages causés à la population civile de chacune des puissances alliées et associées et à ses biens. » (Art. 232).

Par la suite, les conférences succédèrent aux conférences et, à chacune d'elles, les Etats étaient unanimes à déclarer que la responsabilité pécuniaire de l'Allemagne était engagée. Du reste, malgré une certaine restriction du principe, le Traité n'avait pas été sans entrer dans quelques développements essentiels et il prévoyait un remboursement partiel de notre créance pour une période allant jusqu'à l'année 1921 incluse. Quant à l'évaluation et au mécanisme des paiements de l'Allemagne après cette date, une Commission des Réparations devait les arrêter. Cette commission, véritable tribunal suprême, dans la composition duquel sept nations étaient représentées, fut bientôt animée d'un double souci qui rendait sa tâche extrêmement délicate; il s'agissait, tout en obligeant l'Allemagne à exécuter les clauses du Traité, de ménager aussi le développement économique d'une nation dont le rang, en 1914, était primordial. Néanmoins, elle se mit rapidement à l'œuvre et malgré ses réticences et l'opposition systématique de notre débiteur, elle arrivait à fixer, le 27 avril 1921, le chiffre de la dette allemande, en l'évaluant à 134 milliards de marks, or.

A la suite de quoi, dès mai 1921, l'accord de Londres mettait au point un système assez compliqué qui déterminait les modalités du paiement à effectuer et qui pré-

voyait des hypothèques et des garanties. Malheureusement, la nature même des titres émis en vue du remboursement, titres stipulés en monnaie d'or, contribuait à faciliter un certain retard dans la mobilisation de la dette allemande et les divergences de vues qui, depuis quelque temps, se révélaient déjà parmi les Alliés, n'étaient pas faites pour hâter la solution définitive du problème. De sorte que l'Allemagne voyait son attitude récalcitrante encouragée par le cours des événements.

Entre temps, comme il était évidemment impossible d'attendre que l'Allemagne nous ait réglé pour indemniser les victimes de la guerre, on avait adopté, en France, des moyens d'ordres divers, tendant à nous constituer le banquier de nos débiteurs et à prendre momentanément à notre compte la réparation des dommages causés.

En premier lieu, le Trésor, aidé du Crédit National, remplissait assez rapidement la partie financière de la reconstitution des régions dévastées, produisant un effort de l'ordre de 75 milliards.

D'autre part, il avait bien fallu commencer le service de la dette viagère et afin de faciliter cette tâche, le Parlement instituait, en 1922, une Caisse de Pensions, gérée par la Caisse des dépôts et consignations. Son rôle était de fournir à l'Etat les sommes nécessaires au paiement des pensions et, pour ce faire, elle était autorisée à émettre des emprunts dont l'intérêt et l'amortissement étaient assurés par une annuité inscrite au budget. Et encore cette annuité ne constituait pas la seule charge de cette nature qui incombât au budget, puisqu'il fallait compter avec les charges de quelques emprunts émis entièrement dans le même but.

En attendant, l'Allemagne continuait de ne pas payer, et nos Alliés, ne comprenant pas bien où étaient leurs intérêts, ne s'efforçaient pas de la contraindre. De sorte que la Commission se trouvait amenée à notifier ces manquements aux puissances. Aussi, sans plus attendre, la France et la Belgique décidaient-elles d'occuper la Ruhr, afin de prendre des gages en vue des livraisons de charbons, prévues dans les modalités de paiement. Finalement, après bien des tergiversations et des échanges de notes, le gouvernement allemand, en septembre 1923, annonçait la fin de la résistance passive. Et, sur la proposition des Etats-Unis, afin d'éclaircir définitivement la question, on constituait un Comité des Experts. Son président, le général américain Dawes, devait donner son nom au plan élaboré par ce Comité.

Ce plan fut ratifié le 30 août 1924. Nous allons d'autant moins entrer dans son détail que, non suivi d'une exécution complète, il fut considérablement modifié par une multitude d'accords, de conventions, d'engagements postérieurs, d'ailleurs pas plus effectifs que lui. Qu'il nous suffise de savoir qu'entre autres dispositions, un emprunt de 800 millions de marks-or était consenti à l'Allemagne, afin d'alléger ses charges financières, qu'il était suggéré à cet Etat d'édicter plusieurs lois d'ordre économique et que ce n'est guère qu'à partir de 1928 que le plan devait être en pleine exécution.

Le plan Dawes fut aussitôt accueilli avec les marques d'une satisfaction intense. Dans l'esprit des Alliés, un pas considérable venait d'être fait dans la marche vers la paix. Or, bien loin d'avoir eu une telle incidence, le plan Dawes ne constitua même pas une étape défi-

nitive de la solution du problème des réparations. On connaît le sort que lui fit l'avenir.

On peut juger maintenant le tort que fit à nos budgets d'après-guerre cette carence de l'Allemagne. Reportons-nous aux chiffres de l'Inventaire (1).

L'Inventaire nous enseigne qu'au 31 décembre 1924, les sommes qu'il aura été décaissé comme avances effectuées pour le compte de l'Allemagne auront atteint une valeur totale de 129 milliards. Or, au 31 août de la même année, l'ensemble des versements effectués par nos débiteurs s'est élevé à la somme de 417 millions 600 mille marks-or, soit 1.800 millions de francs (2).

Il est évident que ces 129 milliards n'ont pas été pris tout entiers sur nos ressources budgétaires. Mais il n'en reste pas moins que nos finances, déjà bien atteintes par des facteurs très sérieux de déficit, se seraient fort bien passées de ce nouvel handicap, qui constitue pour elles une charge d'autant plus lourde qu'elle va comporter une incidence encore très longue.

SECTION 3

Les résultats contestables

de notre organisation financière

Voilà donc vérifiées deux causes parmi les plus importantes de notre déséquilibre financier. Ce sont là des facteurs qui, ont apporté un accroissement sensible aux

(1) L'Inventaire Général de la France, 1924.

(2) Calculés au cours de cette époque.

dépenses de notre budget. Il convient maintenant de rechercher si, du côté des recettes, tout a bien été fait pour tirer du revenu national du rapport susceptible de contrebalancer, dans la mesure du possible, cet accroissement. Or, il ne le semble pas. Outre qu'on puisse rencontrer, au cours de l'étude de notre régime fiscal, des lacunes assez graves, il apparaît que l'activité de notre administration des finances, dans ses principes ou dans ses applications, ait été fréquemment dépourvue d'opportunité.

Jetons un bref coup d'œil sur ces deux points.

Il vient d'être parlé de notre régime fiscal. Celui-ci, on le sait, avait subi, au cours des dernières années de la guerre, une transformation dont le couronnement, en 1920, faisait prévaloir la conception de l'impôt personnel. Cette réforme à peine achevée, les doléances commençaient à pleuvoir de toutes parts. La vie économique du pays devenant chaque jour de plus en plus troublée, il est bien évident que les critiques devaient, de leur côté, prendre davantage de consistance. A ce nouveau régime, de nombreux griefs ont donc été faits, qui subsistent souvent d'ailleurs à l'heure actuelle; on lui a reproché, entre autres, de fausser le jeu de la liberté économique, de modifier la répartition des fortunes, de comporter des pratiques inquisitoriales très fâcheuses. Si ces reproches semblent souvent fondés, ils n'intéressent pas le point de vue qui est le nôtre; mais à notre sens, un autre argument peut être évoqué et qui a trait au rendement même des contributions nouvelles: c'est le manque de rapport qui est apparu dès 1920, entre l'impôt sur les bénéfices agricoles et les autres impôts cédulaires. Voici des chiffres susceptibles

de faire ressortir l'absence de péréquation : le produit réel de l'impôt sur les bénéfices agricoles, en 1923, est de 29 millions 858 mille francs ; pour la même période, l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux rapporte 1.551 millions.

Il n'est pas besoin d'insister sur l'importance de la production agricole en France pour faire ressortir l'éloquence de ces chiffres. Il est indiscutable que dans un budget comportant une charge extrêmement lourde, cette somme de 29 millions pouvait, à juste titre, paraître ridicule. Elle se justifiait cependant fort bien, si l'on envisage l'assiette de la taxe. Cette dernière est, en effet établie d'après une évaluation forfaitaire de la valeur locative des biens ruraux, évaluation qui remontait, au cours de la période étudiée, à 1912. Si l'on veut bien, d'autre part, tenir compte des exonérations importantes qui intervenaient ici encore, on s'expliquera que, pour payer 75 francs d'impôt, il fallait exploiter, dans les Charentes, 182 hectares de terre (1).

Véritable régime de faveur, par conséquent, que celui du cultivateur à cette époque et dont il est légitime de se demander le pourquoi. Cette raison en est simple : la masse des paysans constituant la majorité du corps électoral, il eut été paradoxal de ne pas sauvegarder le plus possible les intérêts de cette majorité, d'autant plus qu'une propagande très active se faisait à cette époque en vue du retour à la terre.

Il serait, certes, puéril de voir en cette exonération massive le facteur primordial du déficit budgétaire

(1) Ces derniers chiffres sont extraits d'une étude de M. Pierre BODIN : « Les nouveaux impôts ont-ils fait faillite ? ».

d'après guerre, mais on ne peut nier qu'à une époque où nos finances avaient besoin des appoints les plus minimes, une telle lacune était inconcevable. L'opinion publique finit, du reste, par en prendre conscience puisqu'une loi du 22 mars 1924 prévoyait une révision exceptionnelle de la valeur des propriétés non bâties et ce, malgré les doléances très vives des intéressés. Et la nouvelle réforme était d'autant plus opportune qu'elle se justifiait amplement par le taux des prix agricoles. Haut niveau de prix, d'une part, déficit budgétaire, de l'autre, c'étaient bien deux sortes de considérations susceptibles de rendre la révision absolument nécessaire.

Ce n'est pas tout. Au gaspillage imputable à un régime fiscal fort imparfait venaient s'ajouter les méfaits d'une gestion dont les responsables semblaient tenir un compte très léger des principes de la technique financière.

En premier lieu, dès 1920, on eut recours, pour masquer les déficits chroniques, à la pratique de la multiplicité des budgets. D'abord, le budget des dépenses recouvrables, qui devait contenir les dépenses émises par le Traité de Versailles à la charge des agresseurs; ce ne devait être là, qu'un compte d'attente, puisqu'il était entendu une fois pour toutes que « l'Allemagne paierait ». On a vu, à la section qui précède, le sort fait à ces espoirs et, dès lors, il est facile de comprendre que, plus on allait, plus les charges de ce budget venaient grossir le déficit réel de nos finances. Quand au budget général, il fut lui-même scindé en deux tronçons; le premier, dit budget ordinaire, devait être équilibré au moyen de ressources régulières; le second, appelé par opposition budget extraordinaire, nécessitait l'emploi

de recettes exceptionnelles ; il avait à faire face à des dépenses d'ordres divers, imputables à la guerre et à ses suites. Aussi bien, d'après le raisonnement fourni en la circonstance, était-il légitime de couvrir de telles dépenses par le moyen de l'emprunt, puisqu'elles ne rentrent pas dans le cadre normal des charges d'un Etat. Du reste, d'après M. Klotz, ministre des finances et auteur de ce sectionnement, « les discussions d'école sur les inconvénients du budget extraordinaire et la nécessité de présenter dans une nomenclature unique l'ensemble des dépenses de l'Etat deviennent sans intérêt pratique en face de chiffre formidable auquel doivent actuellement s'élever ces dépenses ». En réalité, le résultat effectif de la chose devait consister dans l'installation du déficit chronique au sein de nos finances. Et cependant est-il pratique plus contraire aux principes d'une sage technique financière que le rejet sur l'avenir des charges actuelles, voire des charges passées, du fait d'une politique paresseuse ?

Aussi bien, l'étranger ne devait-il pas s'y laisser prendre. A chacune des affirmations officielles suivant lesquelles notre budget allait se trouver, sinon excédentaire, du moins équilibré, il ne se faisait pas faute de joindre aux chiffres fournis ceux des deux autres comptes, ce qui ne manquait pas de révéler un déficit important. Quand on saura que, pour le seul exercice 1920, le budget extraordinaire, d'après les évaluations de M. Klotz, devait être de l'ordre de 7.500 millions, on ne s'étonnera pas qu'à partir de cette époque, notre passif se soit élevé à une cadence accélérée. Les inconvénients d'une telle façon d'agir étaient du reste assez nets pour se révéler dans un bref délai aux yeux des moins

avertis, si bien qu'en 1922 on décidait la fusion des deux tronçons et on revenait à une unité relative; il était jugé, en effet, que le nouveau système d'impôts était définitivement entré en fonctionnement et suffisait dès lors à alimenter les finances publiques, ce qui n'empêchait pas, néanmoins en 1922 un nécessaire recours aux émissions de bons du Trésor, recours de l'ordre de 1.320 millions.

Quant au budget des dépenses recouvrables, qui attendait toujours, pour être équilibré, la solution du problème des réparations, il devait motiver au début de 1924, de violentes attaques de la part des techniciens américains, qui voyaient dans son existence une dissimulation fâcheuse de notre désarroi financier. Aussi, décidait-on, la même année, l'incorporation d'une partie de ces charges au budget général qui subissait, de ce fait, un alourdissement de plus de 6 milliards, et après les accords de Londres, la fusion complète était réalisée, ce qui portait le volume du budget général à la somme de 33 milliards de francs! De sorte qu'on revenait finalement à une solution qui aurait dû être adoptée depuis longtemps. Jusqu'en 1924, en effet, la multiplicité des budgets, en masquant la gravité de la situation, avait pour effet principal de ne pas exiger, de la part de nos gouvernants, toute l'énergie et toute l'opiniâtreté qu'on était en droit d'attendre d'eux.

Enfin, si l'on veut avancer encore plus avant dans le détail de notre gestion financière, on constate que, d'une part, le manque de sincérité des bilans officiels et de l'autre, le recours à des pratiques administratives déplorables venaient chaque jour aggraver un état de fait déjà assez sérieux par lui-même.

Les déclarations officielles souvent émises dans le but de rassurer l'opinion publique risquaient d'autant plus d'être erronées qu'on ne pouvait trouver à leur base qu'une documentation rarement probante. Ainsi, pour ne citer que deux exemples, la loi de finances du 30 avril 1921, dans son art. 45, prescrit une publication trimestrielle de l'état de la situation financière. Or, cet article n'a jamais été appliqué; en second lieu, on sait que les comptes annuels de dépenses doivent être soumis à la Cour des Comptes; or, en 1924, on en était encore au compte de l'année 1915.

De même pour le mouvement de la dette publique; à son arrivée au pouvoir, en 1922, le ministre des Finances, M. de Lasteyrie, voulant vérifier le volume des Bons de la Défense en circulation, faisait faire une enquête à cette fin et cette enquête révélait une telle inexactitude dans les chiffres publiés annuellement que l'erreur constatée était de l'ordre de 7 milliards de francs.

Dès 1920, M. Doumer déclarait, à la tribune du Sénat: « Pas plus que le Parlement, le Gouvernement n'y voit clair dans le budget. Quoi d'étonnant puisque l'Etat n'a pas de comptabilité. Vous pouvez demander à M. le Ministre des Finances ce qu'il dépense en un mois, il serait dans l'impossibilité de vous le dire ».

Et qu'on se reporte à d'autres matières, qu'il s'agisse de balance des comptes ou du bilan de la Banque de la France, on y trouve un identique manque de sincérité. Alors quoi de surprenant si, en dépit d'un optimisme apparent on voyait se succéder les déficits et s'accélérer la chute du franc?

A vrai dire, l'Administration avait, dans cet état de

choses une bonne part de responsabilité; la confusion, l'erreur étaient souvent son œuvre. M. Boknovski, dans un rapport détaillé, se plaisait, en 1924, à relever de pareils errements, qu'ils soient relatifs à la gestion du budget ou bien à celle de la Trésorerie (1).

Notamment un tableau des crédits demandés et accordés depuis 1910, au titre des exercices clos et des exercices périmés mettait en lumière la façon dont des sommes importantes étaient dépensées chaque année sans contrôle ni publicité. Et de nombreux exemples très précis venaient appuyer la thèse du rapporteur, dont l'exposé constituait un réquisitoire extrêmement sévère pour l'Administration et pour le Gouvernement.

Ainsi, aux facteurs déjà considérables qui mettaient notre budget dans une situation critique, s'ajoutait l'effet déplorable des procédés en usage au sein des sphères dirigeantes. Loin de tirer au clair une situation grave par elle-même, on l'aggravait encore davantage.

Et lorsqu'on aura jeté un coup d'œil, par la suite, sur l'évolution de nos finances de 1919 à 1926, on ne pourra que faire nôtres ces paroles du Président Poincaré: « A la vérité, les règles financières rigoureusement appliquées auraient dû nous conduire à demander, dès le début, au contribuable français, les sacrifices que l'on réclame de lui aujourd'hui. » (2).

(1) Rapport du 15 mars 1924 (n° 7314) sur le projet de loi portant ouverture de crédits spéciaux d'exercices clos et d'exercices périmés.

(2). Discours au Sénat, 30 mars 1924.

CHAPITRE III

L'ÉVOLUTION DE NOS FINANCES DE 1919 A 1926

Nous venons de voir brièvement qu'elles furent les causes essentielles des déficits de l'après-guerre. La dernière section, qui incrimine quelque peu la gestion de nos finances publiques à cette époque laisse sans doute mal augurer de leur état et de leur évolution. Ce que furent ces derniers, le présent chapitre va l'envisager. On y constatera qu'avec une autre politique, on n'eût sûrement pas abouti à la crise de 1926.

SECTION 1

De 1919 à 1923. Le recours au crédit

Lors du dépôt, au Parlement, de nouveaux projets financiers, le 27 mai 1919, M. Klotz, lisait, à la Chambre des Députés, un exposé des motifs où il était loin de se montrer pessimiste. Il ne prétendait évidemment pas ramener immédiatement en France l'équilibre budgétaire. Il y disait fort justement qu'à peine sortis d'une telle guerre, on ne pouvait évaluer d'une façon même approximative le montant des dépenses qu'on aurait à

couvrir. L'expérience devait nettement confirmer cette façon de voir, puisqu'au cours de l'année 1919, la dépense quotidienne moyenne devait atteindre — chiffre jamais encore égalé — la somme de 130 millions de francs. Cependant, il prévoyait, pour quelques années plus tard, la réalisation de l'équilibre. Et dans un nouvel exposé, toujours à la Chambre, le 29 décembre, il précisait les crédits budgétaires de 1919, qui se décomposaient comme il suit :

Budgets des services civils	10.400 millions
Dépenses résultant des hostilités	30.800 millions

Soit, au total 41.200 millions

Or, les dépenses des services civils n'étaient même pas, normalement balancées par des recettes normales puisqu'on était obligé de prélever, pour elles, 2 milliards sur les ressources de la dette flottante : quant aux autres, on a vu qu'elles furent réparties en deux autres budgets, dits extraordinaires et des dépenses recouvrables. A plus forte raison, dans ce dernier cas, le recours à l'emprunt était-il inévitable.

Il était néanmoins à espérer que l'impôt allait rapidement devenir le moyen d'alimentation normal de nos budgets ou que, du moins, la politique d'emprunts, si l'on devait y recourir encore, serait conduite de la façon la plus économique pour l'avenir de nos finances. Or, nous allons voir que, tout au contraire, les moyens essentiellement employés furent, aussi bien que durant la guerre, les avances de la Banque de France, l'inflation de la dette flottante et, dans une moindre mesure, l'appel au crédit à long terme.

A l'assemblée générale des actionnaires de la Banque,

le 27 janvier 1921, le gouverneur devait préciser qu'il était nécessaire d'alléger progressivement notre circulation. Et cette pensée, reprise un an plus tard, en janvier 1922, n'était que le développement de ce qu'il avait déjà déclaré au début de 1919. C'est dire si, durant ces années-là, la ligne de conduite adoptée ne fut pas précisément une politique de déflation. On plutût pour être juste, faut-il spécifier qu'à un moment, on résolut de réduire la circulation et qu'on tenta même d'appliquer cette décision; mais ce ne fût là qu'une accalmie, d'ailleurs plus imputable, nous allons le voir, à la conjoncture économique qu'à la volonté des hommes.

Trois phases sont donc à distinguer :

1° De décembre 1918 à décembre 1920, l'inflation augmente constamment :

Décembre 1918 :

Circulation: 30.249 millions;
Maximum légal de l'émission: 33 milliards.
Maximum des avances à l'Etat: 21 milliards;
Dette du Trésor: 17.150 millions.

Décembre 1920 :

Circulation: 37.552 millions;
Maximum légal de l'émission: 41 milliard;
Maximum des avances à l'Etat: 27 milliards;
Dette du Trésor: 26.000 millions.

Deux étapes sont encore à considérer dans cette première phase. La première est relative à l'année 1919. De 21 milliards à la fin de 1918, le maximum des avances est porté à 24 milliards en février, à 27 en avril. Il est à noter que la seconde augmentation n'est consentie

qu'après un premier refus de la part de la Banque qui voit combien est dangereuse la politique de M. Klotz. En 1920, au contraire, les circonstances diffèrent; nous constatons du reste, qu'au cours de cette année, la limite des avances à l'Etat n'est pas élevée. Seule l'émission est augmentée, puisqu'elle est portée de 40 à 41 milliards au mois de septembre. Encore cette augmentation n'est-elle motivée que par la crise économique qui, en déterminant un gonflement du portefeuille de la Banque, fait craindre, un moment, une insuffisance de billets.

En 1921, enfin, l'effort de déflation commence. En effet, une convention nouvelle, celle du 29 décembre 1920, oblige l'Etat à un remboursement annuel de sa dette à la Banque de 2 milliards. Toutefois, comme nous le disions tout à l'heure, c'est moins la vigueur de cette convention que le cours des circonstances qui détermine ce commencement de déflation. Au 16 mars 1922, le montant des avances à l'Etat n'est plus que de 21.200 millions.

La cause en est la suivante: après le point culminant de l'essor économique, en 1920, on constate un net ralentissement des affaires, générateur de la baisse des prix. De sorte que les réserves monétaires du public, ainsi libérées, refluent vers les Bons de la Défense. Et que, finalement, le Trésor, directement alimenté en argent liquide se passe avec aisance du crédit de la Banque.

Mais, en 1922, une nette reprise des affaires se dessine. Le volume des échanges exige, à nouveau, des moyens monétaires accrus. Les Bons de la Défense sont délaissés et la limite des avances à l'Etat doit être portée, par une convention du 22 décembre, à 24 milliards au lieu de 23. Dès 1923, le remboursement annuel ne va plus

être que de 1 milliard. Ce milliard va même être réduit à 800 millions.

En effet, obligé de se conformer au nouvel essor de la vie économique, le Trésor relève bien le taux des intérêts qu'il sert, mais les souscriptions émises en 1923, sont converties surtout en valeurs déjà elles-mêmes en circulation. Aussi les ressources fraîches font-elles défaut. Gênée, la Trésorerie ne peut rembourser, à la fin de 1923, que 800 millions, une partie des intérêts dus par l'Etat à la Banque.

Ainsi, comme en temps de guerre, recours au crédit de la Banque; comme en temps de guerre, encore, nous allons le voir, succession toujours renouvelée de bons, d'emprunts, d'émissions diverses.

D'abord, les Bons de la Défense Nationale. En décembre 1918, leur montant est de 22.334 millions; en décembre 1919, nous passons à 46.140 millions; deux années plus tard, en décembre 1921, à 63 milliards de francs.

Le Bon de la Défense nous montre ainsi qu'il est, pour le Trésor un excellent pourvoyeur en argent liquide et, en vertu de cette qualité, on ne se fait pas faute d'y recourir. Si bien que le Parlement, tout de même inquiet, décide, dans sa loi de finances du 31 décembre 1921, que désormais, aucun emprunt d'Etat ne pourra être autorisé que par une loi. Il arrive du reste, de temps à autre, que l'on s'attire, avec des bons, de sérieux déboires. Ainsi, fin 1922, la reprise

(1) Ce qui nous conduit à penser que le Trésor, alimenté au cours de cette période par les Bons de la Défense, ne continue à fonctionner que grâce à un recours au crédit tout aussi ample que précédemment, alors que l'essai de déflation signalé ici aurait pu nous faire croire au contraire. L'insuffisance budgétaire reste en réalité la même.

des affaires, dont il a été parlé, a pour résultat, du point de vue qui nous occupe, d'imposer au Trésor des décaissements supérieurs aux encaissements. A partir du mois de mars 1923, la situation doit empirer, car le Gouvernement juge utile de laisser ignorer le mouvement exact des Bons. Cela a d'ailleurs peu d'importance si l'on veut bien se souvenir que l'Administration n'en est pas, dans ses évaluations, à quelques milliards près.

A la menace latente créée par les Bons, vient encore s'ajouter pour les budgets futurs, le danger d'emprunts à court terme, qui sont fort en faveur en 1922 et 1923. Ces bons à terme, émis pour 8 milliards en 1922, pour 10 milliards en 1923, sont remboursables et c'est là une erreur qui nous coûtera cher, en 1925. De sorte que le Trésor est astreint, pour 1925, à des remboursements de l'ordre de 22 milliards. Nous en reparlerons, en arrivant aux événements de 1925 à 1926.

Nous en venons enfin au crédit à long terme, caractérisé par les deux emprunts de 1920. L'époque et les circonstances dans lesquelles ils ont été décidés les rendent, certes, peu critiquables dans leurs principes, mais nous devons signaler néanmoins les déplorables modalités du premier 5 % ; le 5 % émis à 100 francs, doit être remboursable en 60 ans et non plus au pair, mais à 150 francs.

On voit tout de suite la surcharge imposée, de ce fait, à nos budgets, pour de longues années. Cet emprunt faisait du reste partie de l'ensemble des conceptions de M. Klotz dont on a déjà vu qu'elles étaient loin d'être incontestables. D'ailleurs, le plus remarquable de l'affaire c'est que la faveur toute relative dont a joui

l'emprunt montre bien l'inutilité des sacrifices faits et à faire encore en ce qui concerne cette opération.

Quand au 6 %, émis en octobre 1920, sur des bases beaucoup plus saines, un succès de bon aloi a répondu à sa création.

De sorte que, finalement, notre dette intérieure est arrivée en 1923, au chiffre de 300 milliards. Maintenant, comme au cours de la guerre, le recours au crédit a été trop souvent un moyen d'alimentation prépondérant de nos finances. Non pas, d'ailleurs que, durant ces dernières années, les rendements fiscaux aient été de beaucoup inférieurs aux évaluations : ils les ont souvent même excédés ; mais le manque d'ordre, de mesure, de clairvoyance nous ont amenés à une politique incohérente et presque toujours aveugle. Aveugle au point que, parmi tous les emprunts contractés, il s'est révélé que les plus dangereux étaient les plus importants et que nos finances, notre monnaie, vivaient ainsi sous une menace constante.

Et, malgré ces sacrifices et ces aventures :

Budget de 1920 : Déficit de 9 milliards ;

Budget de 1921 : Déficit de 6 milliards ;

Budget de 1922 : Déficit de 3 milliards (1).

On peut être assuré, d'ailleurs, que si les déficits sont, quant à leur importance, en régression, cette amélioration ne doit pas être imputée aux mesures prises, mais bien à la rigueur d'un essor économique de plus en plus constant.

Il est d'ailleurs aisé, pour se figurer le désarroi, de nos finances publiques, à ce moment, de jeter un bref coup d'œil sur les vicissitudes au budget de 1923, vicissitudes qui peuvent être tenues pour un signe des temps.

Le 31 mars 1922, le nouveau Ministre des Finances, M. de Lasteyrie, dépose sur le bureau de la Chambre un projet de budget en blanc pour 1923. Au mois de mai, la Commission des Finances de la Chambre reçoit cette fois le véritable projet et constate avec stupéfaction qu'il comporte un déficit de près de 4 milliards.

De là, et jusqu'à la fin de la session ordinaire, échange de controverses entre ministre et commission. Dès la rentrée, les discussions reprennent, cette fois au Palais-Bourbon. Le 13 novembre, l'Assemblée se trouve en face de deux propositions, l'une émanant de la Commission et réclamant au Gouvernement qu'il lui soumette un projet en équilibre; l'autre, ayant pour auteur M. Fribourg, accorde au Gouvernement une confiance relative non sans lui demander toutefois d'étudier de nouveaux moyens.

La Chambre se rallie à la proposition Fribourg, mais, par la suite, la situation reste la même. Le 31 janvier 1933, le budget est enfin voté, avec son déficit de 4 milliards, par la Chambre, mais la Haute Assemblée refuse même de l'examiner. Sur ces entrefaites, M. de Lasteyrie propose la création d'un double décime et, à ce propos, réalise à son encontre l'unanimité des critiques. Après un amendement de M. Brousse, qui décide que le déficit serait comblé par l'émission de valeurs à court terme, M. Henry Bérenger, rapporteur général près la Commission des Finances du Sénat, apporte un projet de budget enfin en équilibre et établi ainsi, grâce à des

(1) Ne sont relevées, ici, que les balances successives du budget général. S'il fallait évaluer les déficits globaux, nous nous trouverions en présence de chiffres autrement considérables.

compressions de dépenses et à la perspective, d'importantes plus-values fiscales.

Et le 30 juin, le budget est finalement voté; il s'inspire, dans ses grandes lignes, du plan de M. Bérenger. Quatorze mois se sont donc écoulés entre la date de dépôt du projet initial et le vote final. Et, cependant qu'à la fin de mai 1922, un projet est déposé, nos Finances vivent, durant tout le premier trimestre de 1923, sous le régime des douzièmes provisoires. C'est bien là, comme nous le disions plus haut, un signe des temps. Quoi d'étonnant à ces déficits accumulés si, aux mauvaises circonstances, on vient ajouter l'effet d'une gestion aussi condamnable?

SECTION 2

La crise de 1924

En raison de la date tardive à laquelle est voté le budget de 1923 et aussi de l'approche des élections générales, le gouvernement sollicite et obtient le vote du budget biennal, en ce qui concerne l'année 1924. On suppose ainsi qu'à la veille du renouvellement de la Chambre, ministres et députés n'auront, au point de vue financier, que des préoccupations d'ordre secondaire. Mais cet espoir devait être trompé, et de belle façon. La confrontation de trois chiffres, relatifs au cours du dollar, va nous dire pourquoi:

Octobre 1923	16,19 francs
1 ^{er} mars 1924	24. —
11 mars 1924	27,20 —

Nous sommes donc, en mars 1924, en pleine crise des changes avec, à la suite, tout ce qu'une telle crise peut comporter de répercussions financières, économiques et sociales. Alors que le budget de 1923 semble devoir être équilibré et que le redressement tant attendu s'annonce enfin proche, où donc trouver les causes de ces événements nouveaux ?

En premier lieu, la balance des comptes, toute déficitaire qu'elle soit, ne peut avoir déterminé cette chute du franc ; nous l'avons vu précédemment. Et, comme nous l'avons déjà dit, le facteur primordial, dans le cas qui nous occupe, est essentiellement d'ordre psychologique. Il s'agit donc de savoir si les spéculateurs sont susceptibles de trouver un terrain favorable au développement de la panique qu'ils créent.

Nous venons de voir que la situation budgétaire semble s'améliorer chaque jour. Il n'en reste pas moins que, si l'on veut bien l'examiner avec toute l'objectivité nécessaire, elle se révèle, au fond, fort peu brillante. Depuis 1920, les déficits enregistrés au titre du budget général, diminuent en importance avec régularité. L'exercice de 1923, même, donne un excédent de quelques millions. Mais, nous l'avons déjà signalé, il n'y a pas que le budget général, il y a aussi d'autres comptes, multiples et variés, et qui sont loin de se solder par des résultats favorables. A un tel point que le déficit global, pour 1923, est de 18 milliards. Et ces déficits sont de moins en moins susceptibles de compensations à venir. Les paiements de l'Allemagne apparaissent chaque jour plus aléatoires et un moment va venir, on commence à s'en rendre compte, où la majeure partie, sinon la quasi-

totalité des dépenses de guerre, vont rester à notre charge.

Au 31 décembre 1923, nous sommes en présence d'une dette totale de 413 milliards, et qui ne tend qu'à s'accroître. Les émissions nouvelles, symptôme grave, ont été d'un placement de plus en plus difficile et les conditions consenties par l'Etat de plus en plus onéreuses. L'échec du dernier emprunt du Crédit National est également caractéristique; le sont davantage encore les demandes de remboursement des Bons de la Défense, qui dépassent les souscriptions nouvelles de 207 millions en février 1924, de 160 millions en mars. Et, pour couronner le tout, le chiffre des billets en circulation passe de 38.194 millions, en octobre 1923, à plus de 39 milliards en février suivant, et à plus de 40 milliards en mars.

Il est hors de doute qu'aux yeux d'un observateur impartial l'impression ne peut être que déplorable. Il suffit donc que des spéculateurs, tant soit peu hardis, se mettent, par des moyens divers, à vendre du franc, pour que l'opinion publique devienne la proie de la panique escomptée et pour que la chute de notre unité monétaire se précipite à une cadence accélérée.

Les remèdes à employer doivent être de deux ordres : monétaire et financier. Il faut enrayer la manœuvre de Bourse; il faut, en second lieu, rassurer l'opinion publique en adoptant des mesures susceptibles de rétablir l'équilibre budgétaire. Pour ce qui est de la première opération, l'intervention sur le marché des changes, elle est assez difficile; c'est ici qu'en effet apparaît cette fameuse mystique de l'or, qui interdit à la Banque de France d'utiliser ses stocks de métal jaune; sur ce point, l'insistance des hommes d'affaires qui se dispo-

sent à soutenir notre redressement est à peu près vaine et il faut envisager l'opération sous un autre angle. Aussi a-t-on recours à diverses maisons étrangères et, en premier lieu, la Maison J.-P. Morgan et C^o est présente. Mais, aussitôt, ses chefs représentent combien sera peu efficace une action technique sur le marché si des projets énergiques ne sont pas adoptés; d'autre part, le ministre des Finances fait donc diligence, met sur pieds des projets, réussit à se faire accorder la confiance du Conseil des Ministres et fait immédiatement aviser les grandes maisons étrangères. Quelques heures plus tard (nous sommes au 9 mars), la Banque de France obtient des crédits de 4 millions de livres sterling à Londres et de 100 millions de dollars à New-York.

Dès lors, l'intervention peut être essayée, vigoureuse; petit à petit, notre monnaie voit ses cours remonter. Au 18 avril, la livre est à 84,45, le dollar à 19,70. Au 25, la livre est à 63,50.

Il est temps de relâcher l'intervention. Mais la Banque de France, qui s'y opposait presque, tout à l'heure, veut maintenant la prolonger, pour assurer au franc un cours élevé, qui conférerait, certes, à notre monnaie, un singulier prestige, mais qui n'en risquerait pas moins de troubler très sérieusement notre vie économique. Enfin, l'opinion la plus raisonnable prédomine et, au début de mai, la livre remonte à 74.

Entre temps ont été prises toute une série de mesures financières, destinées à rétablir l'équilibre budgétaire. Leur ensemble forme la loi du 22 mars 1924. A côté de l'annexion au Budget général des intérêts des emprunts contractés au titre des dépenses recouvrables depuis

1922, elle prévoit à la fois un plan détaillé d'économies et une révision partielle de notre législation fiscale.

Qu'on juge. L'article premier du projet exprime le principe d'économies qui ne doivent pas être inférieures à 1 milliard. Dire qu'il n'y a pas, dans cette évaluation, une certaine illusion de la part du ministre, serait peut-être inexact; mais, en admettant même qu'il en soit ainsi, on ne doit pas oublier la nécessité psychologique d'une telle mesure. Elle équivaut à l'affirmation que, désormais, tout sera fait, et cela coûte que coûte, pour sauvegarder l'équilibre budgétaire. Nous verrons plus tard que d'autres hommes d'Etat ne se sont pas fait faute de recourir à pareil moyen. De ce point de vue se justifie aussi, de façon éclatante, le retour au budget d'une partie importante des charges résultant des dépenses de guerre. On veut montrer que les mauvaises méthodes de la gestion passée, sont, à ce jour, abandonnées. Mais, toutefois encore, faut-il des ressources pour couvrir ces charges. Elles sont obtenues dans la mesure de 3.341 millions, par des impositions nouvelles. La plus importante et aussi la plus critiquée, consiste dans la majoration de deux décimes de tous les impôts, droits et taxes recouvrés par l'Etat. Point n'est besoin d'insister sur la rudesse du procédé; le nombre et la violence des reproches qui l'accueillent en font foi. Mais il est facile de l'attaquer, il est encore plus aisé de le défendre; on sait le temps que peut nécessiter une refonte fiscale quelconque. On sait aussi les mécomptes que donnent certains impôts qui, lors du vote, apparaissent rénumérateurs et qui, à la perception, se révèlent d'un médiocre rendement. Aussi, l'augmentation de deux décimes se justifie-t-elle pleinement; elle est rapide, sûre, pro-

ductive et c'est, dans le cas qui nous occupe, ce qui importe en premier lieu.

Ce projet, qui dénote chez son auteur une énergie et une acceptation des responsabilités dignes de tous les éloges, n'est pas seulement accueilli avec une certaine surprise par l'opinion publique, que le fameux double décime effraie un peu ; mais, même au Conseil des Ministres, M. de Lasteyrie a éprouvé quelques difficultés à faire prévaloir ses vues ; de plus, dès le vote du projet, des rancunes se font jour à son égard. Le 27 mars, le ministère Poincaré est renversé ; il se reconstitue aussitôt, mais, cette fois, c'est M. François Marsal qui est chargé de poursuivre l'œuvre commencée.

Pas pour longtemps, d'ailleurs. Le 11 mai a lieu le renouvellement de la Chambre des Députés ; la majorité change de mains. L'opinion publique est, du reste, complètement rassérénée. Le péril que notre monnaie a couru est momentanément écarté ; des mesures nouvelles semblent résulter des possibilités d'équilibre budgétaire ; enfin, MM. Herriot et Painlevé, chefs de la majorité nouvelle, se proposent, dans des déclarations énergiques, de mener une politique financière rigoureusement saine. La période des grandes difficultés paraît définitivement close. C'est alors qu'en réalité nous rentrons dans l'ère la plus tragique de l'histoire de nos finances.

SECTION 3

La Débâcle

Nous venons de dire que, lors du renouvellement de la Chambre des Députés, la situation paraît, dans son ensemble, favorable. Malheureusement, cette impression ne sera qu'éphémère. Dès le 1^{er} juin commence de se dérouler une crise politique, dont la répercussion psychologique peut être déplorable et qui, effectivement, alarme les esprits les plus optimistes.

En outre, la déclaration du nouveau Ministère est, du point de vue financier, bien moins nette et bien moins énergique que ne l'étaient les discours et les interviews antérieures. Les seules allusions qui sont tant soi peu précises ont trait à la suppression des décrets-lois et à l'adoption d'une fiscalité démocratique.

Néanmoins, au cours de la période qui suit, on peut enregistrer un événement très heureux pour nos finances. Il s'agit de l'élaboration et de l'adoption du plan Dawes. Quelle que soit la réduction que nous consentons sur notre créance primitive, il n'en est pas moins certain que survient là un très sérieux facteur d'amélioration. Une somme fixe va pouvoir figurer à nos budgets, dans la colonne des recettes, somme dont le paiement sera en quelque sorte garanti par les obligations de réparations.

M. Clémentel, notre nouveau ministre des Finances, profite de cet assainissement partiel pour établir un inventaire de notre situation financière. Malheureusement, dès la publication du document, le bilan qui s'y

ajoute paraissant fort contestable, les critiques s'élèvent, d'autant plus vigoureuses que l'Inventaire est présenté comme une espèce de réquisitoire contre les gouvernements antérieurs.

En novembre, M. Clémentel dépose son projet de budget. Projet satisfaisant, puisque le solde prévu est constitué par un excédent de 32 millions et que, cette fois, toutes les dépenses à effectuer y sont incorporées. Mais, dès le dépôt de ce projet, la Commission des finances commence à le modifier.

En même temps, le nouveau ministre lance un emprunt qui a pour but de rembourser les avances de la Banque de France et de diverses banques privées. Émis sous une forme assez onéreuse pour rappeler l'emprunt Klotz de 1920, il ne connaît pas, lui non plus, un succès bien éclatant. M. Jèze ira jusqu'à le qualifier de calamité publique; en tout cas, ce n'est pas là une opération bien favorable au prestige du gouvernement.

Ce n'est d'ailleurs pas tout. La Trésorerie, de son côté, connaît un sort également difficile. Dès la seconde quinzaine de juin, elle est en déficit; le plafond des avances autorisées et celui des billets en circulation sont à peu près atteints. Aussitôt, M. Mouy, directeur du Mouvement général des Fonds, soucieux de ne pas voir le Trésor dans une situation aussi d'angereuse, préconise une élévation de ces plafonds et la suppression des remboursements à la Banque.

Mais M. Robineau, gouverneur de la Banque, s'empresse d'agiter le spectre de l'inflation et insiste auprès de M. Clémentel pour qu'on s'en tienne aux chiffres actuels. Le gouvernement se rallie à ces vues, ce qui va avoir pour résultat de mettre notre Trésor dans une

situation extrêmement périlleuse, analogue à celle d'un équilibriste qui se promène sur un fil de fer. Les événements ultérieurs vont assurément retarder l'ère des catastrophes. Les accords de Londres, le renouvellement du crédit Morgan, la publicité faite autour de l'emprunt Clémentel, rassurent un temps l'opinion publique. Mais dès que l'échec de l'emprunt est connu, se déchaîne une campagne qui a pour but de créer une crise de confiance et qui n'attendait que cette circonstance pour se manifester.

Une idée germe alors dans l'esprit des dirigeants de la Banque de France: il s'agit, par une manœuvre de bourse, de faire baisser le change, ce qui aurait pour résultat de déterminer une déflation des prix et, par la suite, une forte diminution de la demande des billets. La manœuvre est effectuée et échoue tout aussitôt car, suivant la forte expression de M. Philippe, « ce n'est pas en faisant baisser la colonne de mercure dans le thermomètre qu'on agit sur la fièvre du malade ». (1).

A la suite de cet échec, l'inévitable se produit. A la fin de 1924, en octobre, novembre, le plafond des 41 milliards est dépassé. Et, pour ne pas affoler l'opinion publique, le gouvernement prend lui-même la responsabilité de ce dépassement qui va demeurer clandestin jusqu'à nouvel ordre. A partir de ce moment, les expédients succèdent aux expédients, en vain, naturellement. La crise de confiance se développe. Au sujet des faux bilans, M. Clémentel se livre à des indiscretions qui vont l'obliger à donner sa démission. Ses successeurs, M. de Monzie et M. Bérenger, précisent l'importance des dépassements, qui sont de l'ordre de 2 milliards. La

conséquence immédiate de ces révélations est la chute, au Sénat, du ministère Herriot.

Lui succède un ministère Plainlevé, avec, aux Finances, M. Caillaux, dont la réputation est susceptible de ramener un peu d'optimisme; nous en avons, certes, grand besoin. Nous sommes en face d'un budget pas encore voté, d'une recrudescence de l'inflation et, cette fois, sous sa forme la plus néfaste, de demandes toujours accrues de remboursements de Bons de la Défense, et le problème le plus sérieux est celui des échéances de Bons de Trésor, puisque, nous l'avons déjà noté, une politique imprévoyante a voulu que 20 milliards de Bons soient remboursables en 1925.

M. Caillaux se trouve en présence de trois solutions : plafond unique, consolidation forcée, et consolidation facultative. Se ralliant à cette dernière alternative, il propose aussitôt deux mesures destinées à en assurer la réalisation : une augmentation des avances de l'Etat et du montant de la circulation, augmentation de l'ordre de 6 milliards, et émission d'un emprunt de consolidation avec garantie de change, réservé aux porteurs de Bons de la Défense. Puis, ayant obtenu le vote de ces mesures, il passe à la question budgétaire, question qu'il importe de liquider rapidement puisqu'on vient de vivre sous le régime de sept douzièmes provisoires successifs. Le budget est enfin adopté le 13 juillet : il comporte un excédent de 13 millions ; la faiblesse de cet excédent fait ressortir le caractère aléatoire de l'équilibre final. Entre temps se dessine un événement inquiétant : l'échec de l'emprunt de consolidation. Au lieu de 30 milliards escomptés, 5 seulement sont consolidés ; la question des échéances à venir reste entière. Le ministre se voit dans

l'obligation d'établir de nouveaux projets, ressortant, dans une certaine mesure, du principe du plafond unique. Mais ces projets ne vont pas même être discutés; M. Caillaux étant, au gré de ses collègues, trop compromettant, le ministre Painlevé démissionne, en octobre, pour l'écarter du pouvoir (1).

On entre alors en plein tourbillon. Le nouveau ministre Painlevé est renversé trois semaines après son arrivée au pouvoir, non sans avoir eu le temps de proposer une avance supplémentaire de 1 milliard et demi, qui sera votée le lendemain de la chute. Le seul acte du nouveau ministre, M. Loucheur, est une nouvelle inflation de 6 milliards qui doit être en partie couverte et résorbée par des relèvements d'impôts.

A M. Loucheur succède M. Doumer, qui propose 8.800 millions de ressources nouvelles; mais il est à croire que cette législature ne comporte aucune majorité susceptible d'accomplir un effet sérieux en vue de l'équilibre; les projets sont de plus en plus tronqués et le ministère est renversé à son tour. Réalisant, enfin, qu'elle se trouve en présence d'une situation catastrophique, la Chambre se décide à voter, sur les suggestions de M. Raoul Péret, le nouveau ministre des Finances, un ensemble de ressources nouvelles, destinées à équilibrer le budget de 1926. Le 5 mai, la livre n'en est pas moins à 155,50.

Deux mesures vont alors être adoptées. L'une consiste en la constitution d'un « Comité des Experts ».

(1) Il est utile de signaler qu'à la tête de l'opposition dressée contre M. CAILLAUX se trouve le personnel dirigeant de la Banque de France. Nous aurons peut-être à revenir sur le conservatisme et sur les erreurs de cet organisme.

formé de techniciens chargés d'étudier la situation et les moyens d'en sortir; la seconde est l'utilisation du fonds Morgan, en vue d'une intervention sur le marché des changes. Mais cette utilisation va se révéler insuffisante; il faudrait, pour mener à bien l'œuvre entreprise, contracter aux Etats-Unis un nouvel emprunt gagé sur l'or de la Banque, mais on sait à quel point notre Institut d'émission est rebelle à ce genre d'opération; le stock de métal jaune qu'il détient en ses caves est frappé d'un tabou absolument impératif. La spéculation peut donc se donner libre cours. Ne voyant aucun moyen d'en sortir, M. Péret démissionne le 15 juin 1926. Le 18 juin, la livre est à 175.

Nous entrons alors dans une période décisive, où l'avenir de notre unité monétaire et de nos finances va être en jeu. La gravité de la situation et son dénouement vont nous révéler une fois de plus combien est prépondérant, en matière d'économie et de finances, le rôle du facteur psychologique. Et signalons, en passant, à seule fin de renforcer cette idée, qu'à l'heure où s'écrivent ces lignes, c'est-à-dire neuf ans plus tard, l'ambiance est la même. D'une longue succession de déficits budgétaires et d'une situation politique assez trouble résulte une baisse régulière du franc. Aujourd'hui, comme en 1926, et bien que notre monnaie soit infiniment plus solide qu'à cette époque, la spéculation n'a qu'à profiter d'une atmosphère de doute et de mécontentement, pour s'attaquer avec succès à la stabilité de la devise. L'avenir nous dira jusqu'à quel point ce parallèle pourra être continué.

CHAPITRE IV

LA CRISE

SECTION 1

Les différentes perspectives

Nous venons de retracer la chute quasi verticale de nos finances de 1925 et 1926. Et nous voyons que lors de la nomination du Comité des Experts, le moment était arrivé de choisir entre les solutions définitives, graves sans doute, mais seules susceptibles de mettre un frein à la débâcle.

A vrai dire le choix n'était pas difficile bien que ces solutions fussent au nombre de trois.

En premier lieu, et pour mémoire, mentionnons la banqueroute. C'était là un moyen que certains esprits pouvaient trouver d'autant plus séduisant que l'Allemagne venait de nous offrir un probant exemple de ses avantages. Le 14 février 1924, en effet, le Reich proclamait que les porteurs de rentes ne devaient plus s'attendre à toucher leurs arrérages. Il s'agissait donc d'un retour brutal à une monnaie saine, et qui attendait peu de temps pour révéler son incontestable avan-

tage: les prix retrouvaient bientôt un niveau approchant celui de 1914 et le budget s'équilibrait rapidement.

Seulement, il est bon de se souvenir qu'une telle politique monétaire et financière équivalait à un véritable anéantissement de la fortune privée. Et que, sans préjudice de la moralité contestable de l'opération, il peut y avoir là l'origine de troubles sociaux rien moins que rassurants. A ce titre seul, le moyen devait être écarté d'office et il ne semble pas, en effet qu'il fut envisagé sérieusement à un moment ou un autre, au sein des sphères officielles.

Plus nombreux, au contraire, étaient les gens qui parlaient de déflation. Et, en corrélation avec ce qui vient d'être dit de la banqueroute, leur augmentation se référerait surtout au côté moral de la chose. Pour eux, il s'agissait tout d'abord de conquérir aux yeux de l'étranger un prestige considérable tenant au retour de notre monnaie à ses conditions d'avant-guerre; ensuite, de ramener à leur valeur première les revenus de tous ceux dont les ressources auraient été fixées par des contrats antérieurs à 1914; enfin, de déterminer une saine réduction du coût de la vie et le retour à l'équilibre de la balance des comptes.

Ces arguments avaient certes un poids incontestable, mais l'opération présentait l'inconvénient réel d'être à peu près impossible à réaliser. Comment réduire le résidu d'inflation? L'exécution des conventions passées à cet effet entre l'Etat et la Banque a montré qu'en l'absence de gros excédents budgétaires, il ne faut pas espérer une politique bien suivie d'amortissements. En outre, comment l'Etat pourrait-il acquitter, dans l'ave-

nir une dette dont une partie importante a été contractée en franc dévalué? Et enfin, pourquoi se dissimuler qu'une opération de cet ordre amène par contrecoup des perturbations déplorables dans la vie économique d'une nation?

Restait donc une dernière solution: la dévaluation. Il est évident qu'il s'agit encore là de banqueroute; de banqueroute partielle sans doute mais en tout cas d'un moyen gros de conséquences pour les débiteurs d'avant-guerre. Mais, en 1926, c'était, à n'en pas douter, la seule façon de s'en sortir. D'autant plus qu'une opération de ce genre comporte comme condition première le retour à de saines méthodes de gestion financière. Pour la mener à bien il fallait entreprendre une politique de consolidation, remanier l'édifice fiscal, aménager une fois pour toutes la dette de l'Etat à la Banque. De sorte qu'il ne fallait pas céder à la négligence, au laisser-aller, au fatalisme. Il s'agissait non seulement de transformer en état de droit un état de fait, mais encore, pour ce faire, de rétablir avant tout l'équilibre du budget. (Œuvre d'adaptation peut-être, de reconstruction à coup sûr, et, par cela même, œuvre hautement désirable.

SECTION 2

Le Comité des Experts

Aussi bien était-ce là la conception des Experts qui, non contents de s'y rallier, étudièrent avec soin les modalités de la chose. Et, ayant fort bien compris qu'il ne saurait y avoir stabilisation sans rétablissement des

l'équilibre budgétaire et liquidation des embarras de Trésorerie, ils approfondirent de façon détaillée ces deux points.

Dans leur rapport, ils se plaisaient à constater un réel effort en vue de la sincérité du budget de 1926. En particulier, avaient été écartées des évaluations budgétaires les recettes à provenir du plan Dawes. Néanmoins, ils regrettaient que, dans l'état actuel des choses, une nouvelle hausse des changes, c'est-à-dire des prix, pût fâcheusement rejaillir sur le montant des dépenses et que des charges importantes aient été incorporées à la Trésorerie comme, du reste, elles l'avaient été auparavant (1).

Leur première réserve trouvait son argument dans le défaut d'élasticité des recettes, alors qu'il en était tout autrement pour les dépenses. En face de 25 milliards de dépenses variables figuraient 20 milliards de recettes variables et encore la majeure partie des contributions directes figuraient-elles dans ce chiffre. D'où une insuffisance, au mieux-aller, de 5 milliards. Aussi nos techniciens demandaient-ils qu'un appel plus important fût fait aux impôts indirects, en vertu d'un raisonnement difficilement réfutable (2) et à cette thèse du

(1) Il est à remarquer que cette opinion ne contredit pas les idées exposées dans le chapitre I de notre étude, idées suivant lesquelles la baisse de la monnaie ne s'oppose pas forcément à la réalisation de l'équilibre budgétaire. Au contraire, en étudiant les dispositions à prendre dans ce but, les experts montrent qu'un budget, bien aménagé, peut résister parfaitement au déclin d'une devise, tant que la chute n'est pas verticale.

(2) Tous les impôts qui frappent le commerce ne provoquent-ils pas, au même titre que les contributions indirectes, le renchérissement du coût de la vie?

recours à des recettes plus élastiques, se sont ralliés bien d'autres économistes et notamment M. Lescure (3).

Le Comité s'élevait en second lieu, contre l'incorporation à la Trésorerie de charges qui auraient dû être normalement rattachées au budget. En particulier, les dépenses relatives aux avances de la Banque de France, dépenses que le Comité aurait voulu voir couvrir par l'impôt, le crédit public étant trop compromis pour en assurer le service. Il prévoyait enfin un accroissement rapide de dépenses nouvelles pour les années à venir, que cet accroissement rapide ait trait à l'occupation du Maroc et de la Syrie ou bien à l'augmentation des traitements. De là préconisait-il, pour l'avenir immédiat, divers rajustements de tarifs et, ensuite, une réforme générale de notre vie administrative.

Résumons donc ces vues, d'autant plus importantes pour nous qu'elles ne devaient pas rester à l'état de suggestions, mais qu'elles furent appelées à déterminer toute une série de mesures ultérieures: suréquilibre budgétaires, évaluation très large des dépenses à venir, proportion élargie de recettes variables, aménagements fiscaux, réforme administrative. C'était là, un grand programme, le plus vaste et le plus coordonné sans doute qui eut été soumis au législateur depuis la guerre.

Nous venons de dire programme coordonné et cela d'autant plus que les Experts passaient tout aussitôt à la situation de la Trésorerie. Celle-ci avait assurément besoin qu'on s'en occupât. Alors que, normalement, elle aurait dû n'être que le banquier de l'Etat, la guerre et sa liquidation lui avait dévolu le rôle et l'activité d'une

(3) LESCURE: *Le problème budgétaire.*

vaste entreprise financière. Le mouvement intensif des Bons de Défense Nationale fut pour beaucoup dans cette métamorphose et on avait trouvé cela tout naturel en fournissant à cette façon de voir l'argumentation du circuit fermé. Aussi bien, à la fin de 1923 et surtout au cours de l'année 1925, fut-on violemment surpris de voir les remboursements des Bons excéder leurs souscriptions. Il suffisait d'ajouter à ce péril l'existence d'une dette à court terme mal aménagée, pour se trouver en présence d'une redoutable « question de la Trésorerie ».

La première suggestion des Experts montrait bien la nécessité immédiate : pour remplir convenablement sa fonction naturelle, le Trésor devait être dégagé de cette gestion de la dette à court terme et cette gestion assumée par une Caisse d'amortissement spécial (1). Notre Trésor étant libéré de la sorte, on pouvait dès lors s'attaquer aux fardeaux plus spéciaux que comportait sa fonction. Pour cela, on faisait remarquer combien les charges étaient mal réparties en durée et notamment les dépenses relatives au service de la dette, et la première réforme générale à désirer consistait dans le vote, en temps utile, du budget; la seconde devant avoir pour but d'augmenter encore l'élasticité des ressources par l'affectation au Trésor d'un fonds supplémentaire prélevé sur l'emprunt extérieur (2). De sorte qu'on pouvait recommencer sans péril l'émission, à une cadence raisonnable, de nouveaux Bons, dont le mouvement assurerait la satisfaction des besoins financiers immédiats.

(1) Dans la pensée des Experts il ne devait s'agir que d'une caisse de gestion des Bons de la Défense Nationale.

(2) Cet emprunt extérieur devait avoir pour but d'équilibrer notre balance des comptes. Les Experts pensaient que les premières opérations relatives à cet emprunt seraient de l'ordre de 200 millions de dollars.

Quant à la dette antérieure au rapport, et il était évident que sa résorption présentait un intérêt de premier chef pour les finances publiques, il fallait l'attaquer simultanément par les deux moyens classiques : consolidation et amortissement. Pour cela, la caisse déjà prévue devait être dotée d'une annuité destinée à l'amortissement et un emprunt de consolidation devait être lancé en même temps. Toutefois, les Experts insistaient sur la nécessité de ne pas conduire trop brutalement ces opérations, afin d'éviter des perturbations économiques assez graves.

Enfin, le renouvellement des Bons restant en circulation pourrait être assuré sans trop d'aléas, à condition que l'on réduisit autant que possible l'incidence économique de la stabilisation et que le gouvernement se montrât très énergiquement résolu à suivre une ligne de conduite opportune.

Enfin, le Comité se préoccupait de fournir à la caisse nouvellement projetée une dotation stable et suffisante ; celle-ci devait être constituée, en premier lieu, par une fraction de l'emprunt extérieur, et ensuite par les produits du plan Dawes et les bénéfices d'exploitation du monopole des Tabacs.

Ainsi, les suggestions du Comité étaient nettement réparties. Il s'agissait tout d'abord de séparer du Trésor une caisse de gestion des Bons de la Défense ; puis de doter le Trésor de l'élasticité nécessaire à son fonctionnement normal et d'affecter à la caisse des ressources suffisantes ; enfin, d'entreprendre à la fois consolidation et amortissement, dans le but de se débarrasser du legs du passé.

L'ensemble de ces suggestions s'ajoutant à celles déjà

émises en vue d'assurer le retour à l'équilibre budgétaire et le tout se reliant à la théorie de la stabilisation, l'œuvre des Experts prenait donc une ampleur et une unité d'excellent aloi. Non pas, du reste, que l'édifice soit exempt de défauts. Au contraire, une question pouvait être posée qui révélait le côté contestable d'une des opérations envisagées. Ne rencontre-t-on pas, au cours de ce plan, peu apparentes il est vrai, mais tout au moins perceptibles, des possibilités d'inflation? Il semble bien que si, et MM. Blum et Germain-Martin ne se sont pas fait faute de les dégager. Il était, en effet, prévu un emprunt extérieur, dont deux fractions importantes auraient été affectées au Trésor et à la Caisse de gestion, c'est-à-dire, pour subvenir aux besoins de ces organismes, transformées en billets de banque. De sorte que, corrélativement à la stabilisation, on poursuivrait une œuvre d'inflation partielle. Les Experts le reconnaissaient bien, en ajoutant toutefois que cela n'avait aucune importance, puisque les billets en question seraient gagés par des devises; seulement, il était à remarquer que ces devises proviendraient non pas d'excédents de ventes à l'étranger, mais d'un emprunt extérieur, non pas d'un enrichissement, mais d'un appauvrissement. Singulière perspective que celle d'une émission monétaire gagnée par un endettement. Pour combattre l'inflation, il faudrait donc recourir à l'inflation encore. En faisant ressortir ce détail, il n'est d'ailleurs pas dans notre intention de critiquer l'œuvre des Experts qui est, en matière de technique financière, une des plus averties qui soient; nous voulons simplement faire remarquer combien difficile s'annonçait le redressement projeté et de combien de précautions il allait falloir s'entourer.

SECTION 3

La Panique

Le plan du Comité des Experts fut remis à un ministre Briand, mais pas à celui qui avait décidé la réunion des techniciens. Nous avons vu, en effet, que le 15 juin M. Raoul Péret démissionnait; sa démission entraînant le retrait du cabinet, un nouveau ministère Briand était formé, avec M. Caillaux aux Finances. A ses côtés siégeaient d'énergiques promoteurs de la stabilisation: MM. Nogaro, Piétri, Duboin.

Son premier acte fut une manifestation résolue. Conscient de tous les empêchements que M. Robineau, gouverneur de la Banque de France, avait apportés à l'activité des précédents gouvernements, et notamment aux tentatives de M. Raoul Péret, M. Caillaux remplaçait cet inébranlable gardien des caves de la Banque, hostile, par définition, aux interventions sur le marché, par M. Moreau. Le sous-gouverneur, M. Picard, était remplacé par M. Rist. C'étaient deux des Experts qui prenaient la tête de l'institut d'émission. Signalons, en passant, que ces substitutions avaient été demandées par d'autres membres du Comité et que, de la sorte, M. Caillaux affirmait tacitement son intention de faire sien le plan dernièrement élaboré.

Mais si ce plan, du point de vue technique, était irréprochable, le côté politique des mesures envisagées obligeait à quelques modifications de son contenu, principalement en ce qui concernait la question fiscale. Le nouveau gouvernement se ralliait néanmoins au projet

de création d'une caisse de gestion des B. D. N. et à celui d'une ouverture de crédits extérieurs. On voit donc que pour la stabilisation et l'équilibre de la Trésorerie, les idées des Experts étaient les siennes. Et il estimait, en outre, que la conséquence, sinon la condition logique, de ces ouvertures du crédit, devait être la ratification immédiate des accords passés tout récemment à Londres.

Mais il importait, avant tout, de faire vite. Le 6 juillet, le ministre des Finances déclarait à la tribune de la Chambre: « La Trésorerie est tarie, à tel point qu'au moment où je parle elle a, en tout et pour tout, 500 millions à la Banque de France ». Le lendemain, 7 juillet, la livre était à 181,50. Aussi, pour mener à bien la tâche entreprise, sans entrave ni atermoiements, le ministère déposait au Parlement un projet de loi de pleins pouvoirs.

Au plan gouvernemental, les socialistes opposèrent un projet de prélèvement sur le capital et de consolidation forcée. D'autre part, M. Caillaux était l'objet de haines tenaces dans les milieux financiers, en tant qu'auteur de l'impôt sur le revenu. Enfin, lors de la discussion des pleins pouvoirs, M. Herriot, président de la Chambre, descendait de son siège pour s'opposer à ce désaisissement du Parlement. Le 17 juillet, le ministère Briand-Caillaux était renversé.

Aussitôt se constituait un ministère Herriot-de Monzie, dont l'avènement était marqué, le 20 juillet, par l'arrivée de la livre au cours de 240. La seule réalisation de ce gouvernement fut une nouvelle convention avec la Banque de France, convention qui cédait à cet organisme le reliquant du fonds Morgan, soit près de 31 millions

de dollars. Dès le 21, ce ministère éphémère était renversé.

C'est à ce moment que M. Poincaré fut appelé à mettre debout un gouvernement d'union nationale qui, dès le 23 juillet, obtenait à la Chambre 358 voix contre 131. Les députés avaient enfin compris qu'il était peut-être temps d'agir.

Et, en effet, il était grand temps. La livre atteignait, le 21, 243,50, le dollar connaissait le cours de 40,95. Au 22 juillet, les avances de l'Etat arrivaient au chiffre de 38.350 millions, la circulation à celui de 55.005 millions. Durant ce mois, les remboursements de Bons de la Défense, déjà supérieurs aux émissions en juin, devaient accuser un excédent de près de 2 milliards.

Le simple énoncé de ces chiffres rend plus caractéristique encore l'ampleur du redressement que fut alors l'œuvre du ministère Poincaré. Profitons-en pour souligner qu'à vrai dire, si ces bilans n'avaient été que la traduction d'une situation purement objective, ce redressement n'aurait pu avoir lieu, ou tout au moins n'aurait pas eu lieu avec une telle rapidité; mais comme nous nous trouvions en présence d'une panique, d'une crise de confiance bien plus que d'un état vraiment désespéré de nos finances, les résultats acquis en peu de temps ne sont pas faits pour nous étonner outre mesure. Ici, comme presque toujours dans le domaine de la finance et de la monnaie, l'incidence du facteur psychologique est primordiale. Des hommes avaient perdu la confiance de l'opinion publique. Malgré leurs retours alternés, malgré leurs essais successifs de réaction contre le sort de plus en plus contraire, la chute du franc s'accroissait, la Trésorerie se vidait. Arrivait à ce mo-

ment au pouvoir un nom riche en certitudes, en garanties, et la situation changeait tout aussitôt d'aspect, comme vont le montrer les pages suivantes.

Est-ce à dire que toutes les réalisations effectuées de la seconde quinzaine de mai jusqu'à l'avènement du ministère Poincaré aient été également inutiles? Nous ne le pensons pas. L'emploi de cinquante millions de dollars à la fin de mai avait en effet pour résultat de freiner l'ascension de la livre qui, laissée à elle-même, eut sans doute dépassé de beaucoup le cours de 240. De plus et surtout, la constitution du Comité des Experts et l'élaboration de son rapport faisaient bénéficier le nouveau ministère d'un appoint considérable; dès leur arrivée au pouvoir, M. Poincaré et ses collaborateurs, au lieu de délibérer dans la panique et l'affolement sur les réalisations à effectuer et les mesures à prendre, trouvaient sous leur main un plan mûrement réfléchi, plein de suggestions sages et opportunes. La réunion du Comité des Experts est sans doute l'initiative la plus raisonnable qui ait été prise au cours d'une période riche en ministères mais pauvre en réalisations.

DEUXIÈME PARTIE

L'équilibre réalisé

CHAPITRE PREMIER

LA STABILISATION

SECTION 1

Le sauvetage du franc

Le premier résultat de l'arrivée au pouvoir de M. Poincaré fut l'arrêt du mouvement d'évasion des capitaux. Le prestige du nouveau président du Conseil, le relèvement de tous les taux du crédit officiel à court terme (escompte, bons de la Défense, etc.), le vote de la loi constitutionnelle du 10 août eurent pour effet, non seulement le rapatriement d'une grande partie des capitaux exportés depuis la fin de la guerre, mais encore un afflux très accentué des disponibilités de l'étranger. C'était déjà un facteur très sûr de redressement monétaire.

A vrai dire, et ceci est bien pour montrer combien cette crise était une crise de confiance, dès le 22 juillet, avant même que ne fût constitué le nouveau ministère, la livre était descendue au cours de 215; par la suite, ce mouvement de baisse devait se préciser de jour en jour. Une réaction de courte durée et de peu d'ampleur eut

bien lieu vers la fin de juillet, mais le 7 août, la livre ne cotait plus que 162 francs.

Ce relèvement, M. Poincaré le laissa s'accomplir avec la plus grande liberté possible. Il n'est pas certain que le président du conseil ait agi de la sorte en vue d'une prochaine revalorisation; la baisse catastrophique des mois précédents n'ayant à sa base aucune justification économique, il jugeait seulement qu'il fallait ôter au cours du franc tout ce qu'il comportait de spéculatif. Il fallut bien cependant tenir compte, à un moment donné, du fait que le Trésor avait à faire face prochainement à d'importantes échéances à l'étranger; de là l'acquisition d'un grand nombre de devises vers le mois de septembre et par suite un freinage modéré de la hausse de notre monnaie. Mais dès que les achats effectués se furent avérés suffisants, le franc reprit une ascension très caractérisée et, au mois d'octobre, il devint évident que le Gouvernement se disposait à opérer une certaine revalorisation. Aussi la spéculation comprit-elle qu'elle ne courait aucun risque à s'exercer à la hausse du franc. Si bien que, le 4 novembre, la livre descendait au taux de 143 alors que le cours de 150 était ordinairement considéré comme celui que le Gouvernement ne voulait pas dépasser.

Et l'on fut bientôt débordé par les circonstances. Malgré la reprise des interventions du trésor, la livre était à 121,15 le 4 décembre. Il devenait apparent que, de là, allaient résulter de sérieux troubles économiques. Aussi bien le moment semblait-il arrivé de prendre une décision et de déterminer sans ambages la politique à suivre, c'est-à-dire de choisir entre la revalorisation et la stabilisation.

La revalorisation, si illusoire que fut son avènement, n'en avait pas moins d'énergiques promoteurs. Nous avons déjà vu de quelle espèce et de quel poids étaient leurs arguments; et, en outre, au fur et à mesure que la hausse du franc se précisait, cette solution apparaissait de moins en moins impossible; notre devise connaissait un redressement si éclatant qu'aux yeux d'une opinion publique parfois peu avertie des conjonctures économiques, il était possible de la pousser encore et de l'amener à un point beaucoup plus avancé. De sorte que les considérations sentimentales sur lesquelles on s'appuyait auraient connu de magnifiques satisfactions; le prestige national et un souci prédominant d'équité sociale verraient leurs vœux comblés et on escomptait en outre une baisse des prix, génératrice de la déflation tant attendue.

En réalité, l'idéal de justice qu'on se fixait en adoptant cette façon de voir était aussi peu accessible avec la revalorisation qu'en toute autre circonstance; il s'agissait simplement d'avantager tous les créanciers au détriment de tous les débiteurs. En quoi cela aurait-il été plus logique que d'avantager les débiteurs aux dépens des créanciers? Aussi contestable donc que la stabilisation, la revalorisation connaissait en outre cet obstacle insurmontable d'être techniquement impossible. Pas plus l'équilibre budgétaire que l'économie du pays n'était capable d'en supporter l'avènement. Revaloriser, c'était déterminer une baisse des prix susceptible de porter un coup mortel à la production nationale; c'était aussi, en raison de la dette inscrite au passif de l'Etat, infliger à nos budgets une charge qu'il était inutile de chercher à compenser au chapitre des recettes.

Il était donc évident qu'en décembre 1926, la seule solution possible était de stabiliser. Il s'agissait simplement et ici la discussion qu'on pouvait croire enterrée, réapparaissait, de fixer le taux de stabilisation.

Or, il se trouvait que M. Poincaré portait un intérêt tout particulier à la classe des rentiers, des retraités, en un mot à la bourgeoisie moyenne. Et celle-ci devait être d'autant plus favorisée dans l'opération que le taux choisi aurait été plus élevé. Par contre, le commerce, l'industrie, la classe ouvrière, attendaient avec une vive impatience que s'arrêtât une hausse qui frappait déjà leurs intérêts; pour eux, le mouvement, s'il était accentué, risquait de devenir tragique.

Le taux qu'on envisageait généralement comme le plus propice, celui-là même auquel avait songé M. Caillaux lors de son éphémère séjour au pouvoir, était de 175 frs pour une livre. Quant aux experts, il ressortait de leur plan que le taux devait se rapprocher le plus possible du coût de la vie, afin de ne pas donner lieu à des iniquités par trop flagrantes. Il s'agissait avant tout, de dégager le cours du change qui correspondait au coût de la vie, entreprise qui, bien que délicate, ne manqua pas d'être tentée nombre de fois et par nombre de gens. De là, de nombreux calculs manquant également de précision; en présence de quoi le Gouvernement tâcha de déterminer le cours idéal par tâtonnements plus que de toute autre façon.

Il est juste, toutefois, de préciser qu'en dehors de toutes les évaluations qu'on se proposait, M. Poincaré n'abandonnait pas l'espoir tacite d'une certaine revalorisation. Aussi, lorsque la livre commença de descendre au-dessous de 120, fallut-il, pour forcer son attente,

que les chefs de service du Mouvement Général des Fonds exerçassent sur lui une pression très insistante. Et le 20 décembre, la Banque de France recevait enfin l'ordre d'intervenir sur le marché.

Au moment où un taux était enfin déterminé, on pouvait donc envisager une stabilisation effectuée sur des bases connues. D'autant plus que dans la période qu'on venait de vivre, la Banque et le Trésor s'étaient livrés à des acquisitions importantes d'or et de devises.

On sait que dans la pensée des Experts, la période de pré-stabilisation supposait la constitution d'une encaisse de devises or à laquelle on serait parvenu en contractant, auprès de l'étranger, un emprunt de 200 millions de dollars environ. Mais, le Gouvernement d'union nationale se refusant à recourir à ce procédé, il fallait donc acquérir progressivement de quoi former une masse de manœuvre. En ce qui concerne les devises, la Banque ne s'en occupa pas. Ce fut le Trésor qui s'en chargea ; le résultat était d'ailleurs le même, étant donné la solidarité qui unit ces deux organismes. En tous cas, dès le 16 octobre, le fonds Morgan était reconstitué ; il devait, par la suite, s'accroître très sensiblement, puisque, nous venons de le voir, le Trésor dut bientôt parer à la hausse trop rapide du franc.

Pendant ce temps, la Banque s'occupait plus particulièrement des achats d'or à l'intérieur du pays, comme la loi du 7 août lui en donnait la latitude. Et les stocks ainsi accumulés étaient, durant tout le dernier trimestre de 1926, dirigés sur l'étranger, principalement aux Etats-Unis. Sur ces dépôts la Banque se faisait ouvrir des crédits : de sorte qu'elle avait, dès lors, la possibi-

lité d'émettre des chèques libellés en livres, en dollars, et d'un usage fort pratique.

Par ces divers moyens, un fonds de manœuvre suffisant était reconstitué. Si bien que le 23 décembre, la Banque de France était en mesure d'intervenir sur le marché des changes.

SECTION 2

La stabilisation de fait

Il s'agissait en effet de maintenir le cours du change à un taux enfin déterminé et d'inaugurer une période de stabilisation de fait. M. Poincaré laissa d'ailleurs entendre pendant longtemps que le taux ainsi maintenu ne serait pas forcément celui que la stabilisation de droit consacrerait. Ainsi persistait l'espoir d'une revalorisation ultérieure à laquelle le président du conseil croyait peut-être lui-même. Et ce n'est que dix-huit mois plus tard, en juin 1928, que la stabilisation légale était annoncée. La période de stabilisation de fait devait donc durer un an et demi.

Et cependant, dès les derniers jours de décembre 1926, il était imposible à une opinion avertie de croire que l'on pourrait abandonner le niveau du moment. La vie économique du pays s'y adaptait en effet peu à peu et les troubles qu'elle venait de connaître lui paraissaient amplement suffisants. L'équilibre des finances de l'Etat, nous le verrons bientôt, s'établissait sur des bases stables. Le Gouvernement avait pris, en ce sens, des engagements catégoriques.

Le relèvement des traitements des fonctionnaires, des

retraites et des pensions, les nouveaux emprunts interdisaient toute revalorisation, tout relèvement du niveau fixé, si léger fût-il. De même l'afflux, à la Banque, de stocks de devises qui allaient en s'accroissant sans cesse.

En effet, cet afflux, tout d'abord très désirable pour la stabilité de notre change, prit bientôt des proportions considérables. Et en même temps qu'il imposait à tout prix, pour notre monnaie, le maintien du cours choisi, il arrivait à occasionner, sur le marché des capitaux et dans la circulation, des troubles qui faisaient apparaître de sérieux dangers.

Après le maintien de cours divers, un barrage définitif fut établi, à partir de février 1926, au chiffre de 124,02 pour une livre. A ce cours, la Banque achetait et vendait les devises qu'on lui proposait et qu'on lui demandait. En réalité, elle devait rapidement se constituer acheteur bien plus que vendeur et c'est là un fait qui ne devait pas manquer de comporter, dans l'avenir, des répercussions considérables.

En effet, la spéculation eut tôt fait de se fixer à la hausse du franc et de s'y maintenir délibérément. De là deux conséquences : la Banque de France devait absorber en entier les énormes stocks de devises jetés chaque jour sur le marché ; de plus, pour les utiliser, elle devait les transformer en prêts à court terme consentis à l'étranger, ce qui avait pour résultat de déterminer à l'extérieur une véritable inflation, génératrice des déboires futurs.

Il est du reste utile de préciser que la Banque était la première inquiète de cette invasion. Successivement, elle adoptait, en vue de freiner le mouvement, un cer-

tain nombre de moyens plus ou moins efficaces. Secret gardé sur le prix de vente des devises, achats d'or, intervention sur le marché à terme, abaissement du taux de l'escompte, autant de mesures qui finalement, eurent tout de même raison de la vague de spéculation. On arriva ainsi à un équilibre à peu près stable entre offres et demandes de devises et les administrateurs de la Banque purent à nouveau se rasséréner.

Néanmoins, qu'il nous soit permis d'ajouter que malgré le recours aux mesures citées plus haut et en raison de l'ampleur et de la durée du mouvement spéculatif à la hausse, le second des inconvénients que nous avons signalés a pu s'exercer d'une façon extrêmement sensible. Il n'est pas injuste, à notre sens, de prétendre que l'inflation de crédits ainsi occasionnée et entretenue sur le marché mondial à cette époque est intervenue pour beaucoup dans l'incubation de la crise qui devait éclater en octobre 1929. Sans cela, cette crise aurait certainement eu lieu; mais, éclatant dès 1927 elle n'aurait pas été retardée pendant deux ans et vouée, de la sorte, à une aggravation aussi sensible.

Et quelle que soit l'efficacité des moyens apportés à combattre ces effets, il aurait été une mesure beaucoup plus simple et définitive : la ratification légale de la stabilisation de fait, ratification apportée dans le délai le plus bref possible. C'est ce que préconisaient les Experts, qui craignaient quelque danger pour le franc, au cours de la période préparatoire; mais le Gouvernement, constatant avec surprise et joie que la spéculation ne s'exerçait plus à la baisse, mais à la hausse du franc, voyait renaître en lui l'espoir d'une revalorisation possible. De

là de graves réticences dont à coup sûr on ne soupçonnait pas toutes les répercussions.

SECTION 3

La stabilisation légale

La stabilisation légale devait présenter deux aspects : avant d'être l'organisation de l'avenir, elle constituait aussi la liquidation du passé. C'est à ce double titre qu'elle doit être envisagée.

Les experts avaient prévu la question notamment en ces termes : « des lois devront intervenir pour fixer la nouvelle unité monétaire, pour régler les avances de la banque à l'Etat sur la base d'une encaisse revalorisée... » Il apparaissait donc qu'un des côtés essentiels de problème dû être celui de la liquidation des avances de la Banque à l'Etat.

Mais, à première vue, la question pouvait être d'autant plus agitée que le principe même du remboursement n'était pas unanimement admis. Du point de vue juridique, la nécessité n'en faisait aucun doute, surtout si l'on admettait que la Banque fut un organisme indépendant et, dans une certaine mesure, privé. Avec cette acception, l'Etat, s'étant engagé vis-à-vis d'un tel établissement par des conventions multiples et formelles, était à coup sûr astreint à leur exécution.

Au contraire, un certain nombre de financiers, qui avaient du rôle national et étatique que devait remplir l'Institut d'émission une conception beaucoup plus large, refusait de reconnaître à la Banque, en la matière,

un droit absolu. Et cette opinion pouvait être renforcée du fait que le remboursement de sommes aussi importantes était susceptible d'être considéré comme une entreprise impossible. Si l'on ajoute enfin que cela ne paraissait indispensable ni pour la tenue du change, ni pour la réadoption de la circulation monétaire, on conçoit que certains esprits étaient enclins à laisser la question de côté.

Quant aux Experts, ils se prononçaient en faveur de l'amortissement. Mais s'ils avaient adopté cette solution, c'est parce qu'à leurs yeux une semblable entreprise était parfaitement réalisable, la consécration de la dépréciation du franc donnant à l'Etat le moyen d'annuler une grosse partie de sa dette sans qu'il en résultât de charges nouvelles. C'était là, en effet, un argument qui rendait impossible le non-remboursement, puisque celui-ci pouvait se régler sans que des sacrifices considérables eussent à intervenir. Et voilà en quels termes s'exprimaient les experts : « Quant au règlement des avances de la Banque à l'Etat, la réévaluation de l'encaisse liquidera automatiquement une partie de cette dette, puisque le poste, *avances nouvelles à l'Etat* sera diminué de tout le montant ajouté au chiffre de l'encaisse ».

C'est là, en effet, une opération comptable parfaitement logique. Et les experts poursuivaient : « Il restera donc un chiffre d'avances sensiblement réduit, représenté dans la circulation par des billets constituant le résidu d'inflation et gagé uniquement par une créance sur l'Etat ». Suivait une nomenclature de quelques mesures destinées à amortir ce résidu d'inflation.

La stabilisation légale pouvait donc être considérée

comme l'aboutissement du redressement économique et financier (1). Aboutissement tellement logique qu'en juin 1928 il n'était rien qui, théoriquement ou pratiquement, put s'y opposer. L'équilibre du budget était assuré, la Trésorerie assainie. La Caisse autonome avait consolidé une partie de la dette flottante, allongé le terme et aménagé les échéances de l'autre partie. La dette flottante extérieure avait disparu et des accords conclus en 1926 avaient réglé les dettes politiques. Au point de vue économique, aucun obstacle non plus, puisqu'au contraire, nous l'avons vu tout à l'heure, la stabilisation eût dû intervenir bien plus tôt; le seul problème qui eut pu à la rigueur se poser était celui de la stabilité des devises détenues par la Banque. Mais la période de stabilité de fait avait été assez longue pour que les spéculateurs à la hausse du franc aient eu le temps de retirer leurs capitaux du marché français; et ces retraits avaient été compensés par des importations tardives de capitaux nationaux et par les excédents de la balance des comptes. Du reste, le chiffre des devises en report était à peu près le même que celui des crédits que l'étranger conservait dans les banques françaises.

(1) Malgré les nombreuses raisons qui militaient en faveur de cette opération, malgré les nouveaux assauts des spéculateurs, malgré les renforcements de sa majorité aux élections de 1928, M. POINCARÉ tergiversa jusqu'au dernier moment. Il est juste de dire qu'il était encouragé dans cette attitude par diverses personnalités du monde financier, dont faisait notamment partie M. de WENDEL, régent de la Banque de France. Il est curieux de constater qu'en agissant de la sorte, M. WANDEL allait à l'encontre des intérêts de la Banque elle-même. Sans doute une attitude aussi paradoxale doit-elle trouver son fondement dans les préoccupations d'intérêts avant tout personnels.

Aussi M. Poincaré se rendait-il compte que rien ne pouvait plus motiver l'ajournement d'une mesure qui s'imposait. Le 21 juin, il prononçait un important discours en faveur de la stabilisation, non sans quelques allusions à la satisfaction que lui aurait causé la possibilité d'une politique révalorisatrice. Le 24 et le 25 juin, la Chambre, puis le Sénat, votaient notre nouveau statut monétaire. La valeur du franc y était fixée à 1/4.924 de sa valeur d'avant-guerre.

La Banque put, dès lors, passer à la réévaluation de l'encaisse. Il en ressortit un bénéfice de 16.640 millions, plus que suffisant pour amortir les 15 milliards représentant la dette de l'Etat. En effet, de juillet 1926 à mai 1928, plus de 13 milliards avaient déjà été remboursés, dont 7 et demi officiellement. Le montant de la dette de l'Etat, ramené ainsi à 25 milliards, avait été encore réduit de près de 10 milliards par l'emprunt 5 % 1928. Par conséquent, dès la stabilisation légale, l'Etat n'avait de dette à l'égard de la Banque que le montant des avances permanentes. Il est du reste juste de préciser qu'en vue de constituer au Trésor un fonds de roulement dont la loi du 25 juin l'avait privé (1), ces avances permanentes étaient sensiblement augmentées, puisque l'article 7 de la convention nouvelle les portait à 3.200 millions.

Ainsi, notre régime monétaire se trouvait complètement remanié, du fait même qu'il était basé sur une unité nouvelle. Apparemment, l'on sauvegardait bien un pilier essentiel de l'édifice : la convertibilité du billet en

(1) En supprimant les comptes de dépôts de fonds des particuliers et des banques. Mais, en outre de l'augmentation des avances, le Trésor bénéficiait de 2 milliards provenant du reliquat de la réévaluation de l'encaisse et du solde du compte d'amortissement.

or. Mais des dispositions accessoires limitaient cette convertibilité aux besoins des règlements extérieurs. Les avantages psychologiques du régime traditionnel étaient combinés avec les avantages pratiques du nouveau système. Il faut néanmoins ajouter que si limitée qu'elle soit, la convertibilité peut faire courrir de graves dangers à l'encaisse de l'Institut d'émission. Des événements récents nous ont montré qu'en l'absence d'un stock d'or excédent de beaucoup le minimum légal, la spéculation aurait pu mettre la Banque de France dans une situation tout à fait embarrassée et entourer nos finances d'une atmosphère de réelle inquiétude.

CHAPITRE II

LA RÉORGANISATION DES FINANCES

SECTION 1

L'œuvre budgétaire

Au budget comme à la monnaie, le ministère Poincaré à apporté le salut. Par l'aménagement des dépenses et la réduction de certaines d'entre elles, par l'accroissement des ressources fiscales, accroissement tel que nous serons obligés de nous demander si dans cette matière, comme ailleurs, le mieux n'est pas l'ennemi du bien, le gouvernement d'union nationale a réussi, pour la première fois depuis la guerre, à nous présenter des budgets effectivement équilibrés. Il s'est trouvé que les événements ont été assez opportuns pour encourager et parfaire ces efforts, de sorte que pendant les quelques années qui vont suivre, notre histoire financière va connaître certaines de ses pages les plus favorables.

Indiquons d'ailleurs que le gouvernement, dans la matière, n'a souvent fait que s'inspirer du plan des experts. Aussi nous excusons-nous, par avances, des citations, empruntées à ce travail, qui vont suivre et nous éclairer plus que tout autre propos sur le sens et la valeur des réalisations effectuées.

I. — *Dépenses.*

A la page 16 de leur rapport, les Experts disaient : « Certaines dépenses devraient être incorporées dans le budget. Il a été trop longtemps pourvu aux insuffisances du budget par des appels à sa Trésorerie. Pareille méthode doit être définitivement abandonnée ».

De là l'insertion, au budget de 1926, de deux catégories de dépenses chaque année renouvelables, les intérêts dus sur les avances de la Banque de France et affectés à la réduction de ces avances, et les charges périodiques des dettes étrangères. Les premières ont été incorporées au budget de 1926 par la loi du 3 août qui prévoyait à ce titre un crédit supplémentaire de 951 millions. Il est bien entendu que cette disposition n'eut de valeur que jusqu'à la stabilisation légale, puisque la réévaluation de l'encaisse eut pour effet de dégager l'Etat d'une telle charge. Quant aux secondes, elles furent, elles aussi, annexées au budget par la loi du 3 août et un crédit de 400 millions était prévu à cette fin ; à partir de 1928, les recettes de l'annuité Dawes rendaient caduque l'utilité de cette mesure.

Dans la pensée des Experts, si toutes les dépenses renouvelables devaient être incorporées au budget, une autre règle, également fondamentale en la matière, était l'évaluation sincère des charges et l'adaptation des crédits aux besoins réels. Il s'agissait, en effet, de mettre les dépenses à l'abri des fluctuations des prix et des changes en les couvrant par des recettes susceptibles de subir les mêmes variations ; il est à peine besoin de dire qu'à partir de l'accession au pouvoir de M. Poin-

caré, aucune hypothèse de hausse des changes et des prix ne s'est présentée, bien au contraire, et que, dans cet ordre d'idées, aucune mesure n'a dû être prise (1). Mais il fallait, en outre, et c'était là une réforme absolument indispensable, tenir compte de l'augmentation des besoins de toute une classe de la population, celle qui, ne participant pas aux fastes d'une économie prospère, avait subi une hausse considérable des prix sans qu'il lui fût apporté de compensations suffisantes.

Dès son arrivée au pouvoir, M. Poincaré tenait compte de ce fait, puisque la loi du 3 août relevait traitements et retraites. Elle le faisait dans des proportions assez réduites. Mais il était convenu que de nouveaux accroissements interviendraient au fur et à mesure que se développeraient les plus-values budgétaires. M. Poincaré entendait réaliser une adaptation progressive mais, ce que n'ont certainement pas compris ses successeurs, il n'entrait pas dans sa pensée d'engloutir dans des augmentations multiples de dépenses toutes les plus-values, et cela, dès qu'elles se présenteraient.

En tout cas, fonctionnaires, retraités, pensionnés, n'eurent pas lieu de se plaindre des promesses ainsi faites, puisqu'après la loi du 3 août 1926, leur sort était successivement amélioré par la loi du 17 juillet 1927, le budget de 1928 et la loi du 31 décembre 1928.

(1) Nous avons d'ailleurs montré et nous montrerons à nouveau à la fin de cette étude que l'affaiblissement du pouvoir d'achat d'une monnaie n'est pas un facteur de déficit budgétaire; bien loin de là puisque, tant que la pente n'est pas trop rapide, il favorise nettement le rétablissement de l'équilibre. Depuis la guerre, nous n'avons jamais enregistré des prix aussi bas et jamais connu une monnaie aussi saine qu'au cours de ces dernières années. Jamais non plus les déficits budgétaires n'ont été si amples. Simple coïncidence ou rapport de cause à effet?

En effet, les excédents escomptés apparaissaient bien-tôt. Et, avec eux, l'augmentation des dépenses et particulièrement des dépenses qui résultent des engagements pris. De sorte que, dès 1928, l'équilibre budgétaire, si parfaitement réalisé qu'il fût, apparaissait aux yeux des techniciens comme quelque peu précaire. Le régime ainsi établi était nécessairement conditionné par de forts rendements fiscaux, sinon les difficultés réapparaissaient. Ajoutons toutefois que, si l'on s'en tient aux dispositions prises sous le gouvernement Poincaré, il n'y avait pas encore d'excès. Mais la voie se traçait petit à petit, où des imprudences plus graves allaient s'engager.

Au reste, si, de la sorte, de nouvelles dépenses surgissaient, le nouveau gouvernement proclamait la nécessité de réduire les charges existantes et s'efforçait de donner l'impression que, dans cette matière, des efforts considérables allaient être faits.

Tout d'abord, quelles dépenses pouvaient être réduites? Voici, ici encore, l'opinion du Comité des Experts : « Le Comité se prononce énergiquement contre toute réduction des dépenses à caractère contractuel, comme celles de la dette publique... Les charges de la dette ne pouvant être maintenant réduites, il faut donc rechercher l'allègement du budget par des économies ».

Et pour bien montrer quel devait être le sens et la portée de l'entreprise projetée, les Experts poursuivaient :

« L'opinion française et étrangère est restée déçue de la stérilité des tentatives de réformes faites jusqu'à ce jour... Il ne peut y avoir d'économies réelles qu'à la condition de moderniser et de simplifier les méthodes

administratives, de fusionner des services, parfois de supprimer des services entiers ».

Il importait donc, avant tout, de frapper l'opinion publique, en réalisant des réformes multiples et massives, quelle que soit l'effectivité des mesures prises. Ou du moins, les experts pensaient peut-être qu'il allait résulter de tout cela des allègements très sensibles. Mais l'expérience allait immédiatement montrer et a montré plus d'une fois encore que, dans un budget tel que le nôtre, on ne doit pas attendre de révolutions administratives une déflation importante.

Néanmoins, M. Poincaré s'engagea aussitôt dans la voie tracée, sans grande illusion sans doute; mais il est indéniable que les réformes faites produisirent sur l'imagination populaire l'effet escompté. Le nombre des ministres était ramené à 13; les sous-secrétariats d'Etat étaient supprimés (1). En outre, on relevait parmi un amas de suppressions, une liste de 227 tribunaux ciels, une autre de 106 sous-préfectures (2). Des fusions étaient réalisées. Le gouvernement se rendait parfaitement compte de la vanité de ces réformes. L'exposé du budget de 1927 s'exprimait ainsi: « Nous ne nous exagérons pas la portée financière immédiate des mesures que nous avons ainsi prises... »

Des réformes effectuées allait résulter un ensemble d'économies, évalué généralement à 116 millions.

(1) Il est assez intéressant de constater qu'à côté de cette déflation ministérielle, si nous pouvons nous exprimer ainsi, la loi du 3 août 1926 consacrait 6 millions au relèvement de l'indemnité parlementaire. Ce simple rapprochement montre le cas qu'on doit faire de l'abnégation de nos législateurs. Au reste, on sait combien fut éphémère le système des ministères réduits, et ce qu'on doit attendre de toute tentative analogue.

(2) Décrets du 5, du 6, du 10 septembre 1926.

2. Recettes.

Il ne s'agissait pas seulement de faire des économies; il fallait aussi trouver des ressources nouvelles, tant pour assurer l'équilibre budgétaire que pour renforcer la confiance de l'opinion publique. Dès le 3 août 1926, tout un ensemble de mesures était prises, dont on ne pouvait douter qu'elles apporteraient à nos finances un sérieux soulagement. M. Poincaré réclamait, en effet, dès la fin de juillet, 9 à 10 milliards et si les projets d'économies ont été généralement considérés comme des gestes symboliques, on ne saurait en dire autant d'un effort fiscal qui a passé pour excessif aux yeux de nombre de techniciens. Il s'agissait d'arriver à un état de super-équilibre; dans ce but, rien n'a été ménagé.

La loi du 3 août 1926 a opéré un véritable remaniement du statut des contributions directes et indirectes. Le principe qui était à la base de cette entreprise était, en soi, fort appréciable, puisqu'on se proposait d'adapter le taux des impôts à perception immédiate à la dépréciation de la monnaie. C'est là une entreprise qui aurait dû être tentée bien avant 1926.

Jetons un bref coup d'ail sur les dispositions principales de cette législation nouvelle, afin d'en mieux apprécier la portée. La taxe sur le chiffre d'affaires, auparavant variable, suivant les professions, était désormais uniformisée au taux de 2 %; la taxe à l'exportation, variable suivant les matières, à celui de 1,30 %. Une taxe sur la première mutation des immeubles et des fonds de commerce était créée, au taux léonin de 7 %. En ce qui concerne les successions, on se trouve en présence d'une véritable codification nouvelle. Il s'agissait

avant tout de faire rentrer en France les capitaux exportés; aussi les grosses successions bénéficiaient-elles de réductions de taux extrêmement sensibles, réduction allant, dans un cas, jusqu'à la moitié de la somme perçue. Bien au contraire, les successions très modestes, point susceptibles d'exportation, se voyaient infliger des relèvements de taxes; en vertu d'autres dispositions encore, l'impôt sur les successions, qui se doit d'être réellement progressif, ne l'était plus qu'en apparence. Par conséquent, les principes mêmes de la matière étaient bouleversés; on sacrifiait la justice et la productivité de l'impôt au souci de faire revenir certains capitaux. Méthode d'autant plus condamnable que le but fixé devait être vite atteint, alors qu'il n'était pas question de suspendre un jour l'effet de la nouvelle loi.

Enfin, tant par le contenu de la loi elle-même qu'en vertu des décrets que son article 2 permettait au gouvernement de prendre, se trouvaient relevés, et sensiblement, de multiples droits et taxes, qu'il s'agisse des chemins de fer, des boissons hygiéniques, des valeurs mobilières, etc. (1).

Et, pour couronner le tout, majoration de 50 % de l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux et, au contraire, réduction de moitié de l'impôt général, cette dernière mesure étant prise dans le même esprit que celles qui concernaient les successions. Egalemeut, toujours dans la crainte des exodes de capitaux, suppression du carnet de coupons.

(1) Toutefois, certaines de ces taxes, par exemple celle qui touchait les boissons hygiéniques, ne devaient pas être maintenues au delà de 1926. Mais ce n'est, dans le monument fiscal que représentait la loi du 3 août, qu'une bien faible exception.

Qu'y a-t-il, dans tout cela, d'imputable aux Experts?

Presque tout, assuraient les sphères officielles; beaucoup moins, sans doute, si l'on veut bien se référer à l'esprit du fameux plan. En tout cas, précisons trois points.

A) Les Experts évaluaient le montant des sommes à trouver de la façon suivante: 2.500 millions pour le budget de 1926, 5 milliards en tout pour 1927. Or, dès juillet 1926, c'est 10 milliards que réclamait M. Poincaré, et c'est pour trouver ces 10 milliards que fut élaborée la loi du 3 août, qui, par ailleurs, allait servir de cadre au budget de 1927.

B) Tout au long des lignes qu'ils consacraient à la question fiscale, les Experts proclamaient la nécessité de tenir compte des incidences économiques; M. Poincaré élaborait la loi dans le souci constant d'opérer un renversement définitif du mouvement des capitaux.

Il serait donc injuste d'attribuer au Comité les erreurs et les abus d'une fiscalité que M. Caillaux a pu qualifier d'échevelée (1). Nombreuses ont été les critiques adressées à la législation nouvelle, et qui ne manquent pas de fondements. En renforçant la taxe sur le chiffre d'affaires et la taxe de l'exportation, en doublant le taux de l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux, elle infligeait aux producteurs des fardeaux dont l'incidence s'ajoutait à celle de la stabilisation, et se révélait au premier chef antiéconomique; en exonérant les grosses successions et en frappant les petites, elle était inique; en créant une surtaxe de 7 % à l'usage des premières mutations, elle tombait dans un double abus,

(1) Rapporté par M. MENDÈS-FRANCE.

relatif aussi bien à l'importance du taux qu'au principe même de la contribution nouvelle. Et ce ne sont là que quelques reproches pris parmi tant d'autres (1).

Et encore, si toutes ces mesures n'avaient été que provisoires, si elles n'avaient été destinées qu'à pallier à la crise financière du moment, on pourrait en excuser l'incohérence et l'excès, mais maintenues alors que les grosses difficultés étaient expirées, comme M. Poincaré s'est obstiné à le faire, elles prenaient un aspect beaucoup plus dangereux; en frappant toutes les faces de l'activité du pays lorsque ce n'était plus nécessaire, elles avaient pour effet de faire rentrer dans les caisses publiques des sommes considérables dont le budget n'avait aucun besoin.

Et comme par ailleurs l'épargne des deniers publics est une institution inconnue en France, on consacrait ces ressources, pour ainsi dire exceptionnelles, à des prodigalités multipliées de jour en jour et qui, elles étaient définitives. On créait des droits acquis, on prenait des engagements solennels parce que l'on avait sous la main des plus-values dont on ne voulait pas se souvenir qu'elles résultaient de mesures extraordinaires et que, du fait des alternances économiques, elles n'étaient que provisoires.

Le prochain chapitre nous montrera quelles furent

(1) En particulier, il est notable que le moment était venu de mettre un terme au scandaleux privilège de la classe agricole. Or, on ne fit absolument rien dans cet ordre d'idées; si bien qu'à une époque où l'on prétendait qu'il fallait faire flèche de tout bois, il était donné de constater cette chose stupéfiante: l'impôt sur les bénéfices agricoles représentant 200 millions dans le budget de 1927, 160 millions dans celui de 1928.

ces prodigalités et comment on jugea bon d'ajuster recettes et dépenses, non pas en diminuant les premières mais en augmentant les secondes. Et nous verrons, par la suite, l'étonnement et la déception qui saisirent nos pouvoirs publics lorsqu'ils s'aperçurent que, la dépression arrivée, il n'y avait plus d'excédents mais bien des déficits, alors que les engagements pris subsistaient encore. De sorte que, paradoxe étrange, on put voir, au bout de peu de temps, dans la création et le maintien d'une fiscalité considérable, une des causes du malheur des temps.

3. — *Retour à de saines méthodes budgétaires.*

Le temps et la place nous font défaut pour insister sur un point qui, par ailleurs, n'est pas essentiel au développement de notre sujet. Si, toutefois, nous estimons intéressant d'y consacrer quelques lignes, c'est que l'inobservation des règles les plus saines de la technique financière nous était apparue comme un facteur important des déficits d'après-guerre.

Là encore, les Experts montraient une grande clairvoyance, qui disaient : « Le Comité croit nécessaire de préconiser pour l'avenir toute une série de mesures, dont certaines constituent un retour à l'application des principes.

» Le Comité estime que, pour remettre de l'ordre dans les finances publiques, les méthodes budgétaires doivent être profondément modifiées. Il tient notamment pour très importantes les recommandations suivantes :

a) Prépondérance du ministre des Finances dans toutes les questions financières;

b) Vote de la loi annuelle des finances en temps utile, c'est-à-dire avant l'ouverture de l'exercice financier;

c) Universalité du budget;

d) Publicité des opérations budgétaires... »

Ces recommandations furent intégralement suivies par le gouvernement d'union nationale.

En ce qui concerne le ministre des Finances, la loi du 27 juin 1926 avait déjà renforcé son contrôle sur les dépenses des autres départements ministériels. En outre, comprenant bien que la prépondérance réclamée par les Experts n'existe vraiment, du moins en période de crise, que si le ministre est doté d'une autorité réelle sur ses collègues, M. Poincaré jugea bon de prendre en main ce portefeuille, cumulant ainsi les fonctions de président du conseil et de grand argentier.

Pour le vote de la loi annuelle, l'urgence de la situation empêchait qu'on adoptât tout de suite le report du commencement de l'exercice du 1^{er} avril. Toutefois, M. Poincaré, par la seule utilisation de l'article 102 du règlement de la Chambre (1), parvenait à faire voter les budgets de 1927 et 1928 avant la date d'ouverture des exercices (2).

Peut-être les suggestions des Experts, relatives à l'universalité du budget et à la publicité des opérations

(1) M. Poincaré, dès son arrivée au pouvoir, montra clairement quelles étaient ses intentions en obtenant du Parlement une résolution aux termes de laquelle aucun amendement ne serait recevable lors de la discussion du projet de redressement financier (il s'agissait des lois d'août 1926).

(2) De sorte qu'on revenait à la règle de l'annualité budgétaire qui, depuis 1914, n'avait été respectée qu'en 1921.

financières furent-elles moins observées. Certaines dépenses, laissées jusque-là à la charge de la Trésorerie, furent incorporées au Budget. Toutefois, la réforme des contributions locales, préconisée par le comité, ne fut qu'amorcée par la loi du 13 août 1926. Quant à la publicité, elle fut assurée davantage par les discours du Président du Conseil (1) que par les documents officiels. Et peut-être est-il permis de croire que cette publicité relative ne s'exerça que parce qu'elle mettait en valeur les excellents résultats de la gestion du gouvernement. Une vérité plus amère aurait sans doute été dissimulée davantage.

En tout cas, dans cet ordre d'idées, aucune réforme définitive n'était envisagée.

Quoiqu'il en soit, l'équilibre budgétaire connu, de par la gestion du gouvernement d'union nationale, des jours éminemment fastes. Le budget de 1926 se soldait par un excédent de 614 millions, celui de 1927 par 1591 millions. Ce qui constituait, après des années de déficit chronique, un résultat fort appréciable.

SECTION 2

L'assainissement de la Trésorerie

Au moment où M. Poincaré prit le pouvoir, la situation de la Trésorerie était véritablement catastrophique. La marge disponible sur le compte « avances à l'Etat » à la Banque de France, s'élevait à 1 million. Et si l'on put faire face à l'échéance de juillet, ce fut grâce à trois

(1) Notamment le discours prononcé par M. Poincaré à la Chambre, les 2 et 3 février 1928, et publié sous le titre : *L'œuvre financière et économique du gouvernement*.

mesures exceptionnelles. La Banque de France acheta au Trésor pour 771 millions le reliquat du fonds Morgan; le gouvernement fit escompter par la Banque 88 millions d'effets qu'il avait en portefeuille; enfin il sollicita les banques de présenter à l'escompte de l'Institut d'émission 930 millions d'effets, dont le produit fut consacré à l'achat de bons.

L'échéance de juillet fut donc assurée tant bien que mal. On fit face d'une manière plus aisée à celle d'août et à celle de septembre; à cela suffirent une recrudescence considérable des souscriptions aux Bons de la Défense et les recouvrements budgétaires du troisième trimestre, bien plus élevés à ce moment que lors des six premiers mois de l'année. De sorte que l'on put assister à un assainissement assez rapide de la Trésorerie, puisque, dès septembre, les remboursements à la Banque de France, au titre des avances à l'Etat, dépassaient les prélèvements de 1700 millions.

Mais ce n'était pas là œuvre suffisante; il ne s'agissait pas de vivre au jour le jour, mais d'aménager l'avenir. De là l'entreprise de reconstruction profonde dont notre Trésor fut l'objet dès le mois d'août 1926.

Le premier acte de M. Poincaré en la matière fut de séparer soigneusement Trésorerie et gestion de la dette flottante; en cela, il ne faisait du reste que suivre les Experts. De là, la création d'une Caisse autonome d'amortissement, dont l'utilité, du point de vue de la science financière, est très contestable, mais dont l'effet psychologique fut d'une belle ampleur. Ici, comme ailleurs, et cette tactique était loin d'être défectueuse, M. Poincaré voulait, avant tout, agir sur l'opinion publique. Et même, pour mieux atteindre ce but, le Par-

lement se déplaça à Versailles et conféra au nouvel organisme une garantie constitutionnelle dont on peut justement dire qu'elle ne servait de rien (1).

Nous n'avons pas à revenir sur l'organisation de la Caisse. Rappelons seulement qu'elle est, en principe, autonome et que ses ressources les plus importantes sont constituées par le produit net des recettes des tabacs et les produits de la taxe à la première mutation et de la taxe successorale. A son origine, la Caisse devait prendre en charge les B. D. N. et les bons du Trésor, représentant un total de 48 milliards; ce maximum devait être abaissé tous les ans du montant des sommes affectées à l'amortissement des bons.

Dès la mise en marche du nouvel organisme, on s'aperçut qu'il manquait du moindre fonds de roulement. Immédiatement fut lancé un emprunt de consolidation de 3 milliards, dont la réussite fut complète; son produit, attribué à la Caisse, donna tout de suite à cette dernière l'aisance indispensable à la bonne marche de ses opérations. Celles-ci, à partir de l'entrée en fonction de la Caisse, furent menées suivant deux principes. Il s'agissait de transformer peu à peu la dette flottante en dette à court terme et aussi de se défendre contre l'afflux grandissant des souscripteurs. Le premier résultat fut atteint par la suspension des émissions de bons à 3 mois, à 6 mois, à 1 an, et par la création de bons à 2 et à 5 ans; le second par la réduction du taux de l'intérêt. Cette dernière mesure était indispensable, car le zèle des souscripteurs ne connaissait pas de bornes, et, quoique fréquemment répétée, elle n'eut qu'une portée

(1) En effet, le Parlement restait toujours maître du vote des crédits.

restreinte. Au reste, il n'y avait pas lieu de s'alarmer puisque la Caisse se constituait ainsi d'importantes réserves. Celles-ci, déposées à la Banque de France, atteignaient, au 31 décembre 1927, 7.202 millions, et, un an plus tard, près de 6 milliards; en outre, près de 1.200 millions étaient confiés au Trésor. A partir du 2 juin 1928, jour où venait à échéance le dernier bon à 1 an, les risques de demandes de remboursement étaient considérablement atténués et la situation de la Caisse pouvait être considérée comme absolument sans danger.

Du reste, les demandes de souscriptions ne cessaient d'excéder les demandes de remboursement. Attirés de l'étranger par le redressement du franc, les capitaux revenaient massivement en France, pour s'investir en Bons de la Défense aussi bien que dans tout autre placement.

La Caisse avait pu passer à la consolidation de la dette flottante dès la fin de 1926. Au fur et à mesure que la situation s'éclaircissait, elle avait la possibilité de persévérer davantage dans cette politique. Le problème essentiel, aux yeux des Experts et de M. Poincaré, et, partant, celui qui nous intéresse le plus, c'était la réduction du stock énorme de Bons de la Défense Nationale à cette époque. Comme le signifiait son titre, la Caisse se chargea donc de liquider ces Bons, tout au moins d'en réduire sensiblement le volume par des émissions successives de titres à long terme.

Voici quelles étaient les consolidations effectuées au moment de la stabilisation légale:

EMISSIONS	B.D.N. CONSOLIDÉS
Obligations 6 % 1926	3.042 millions
Rentes 6 % amortissables 1927 ..	7.454 millions
Obligations 6 % amortissables 1927	279 millions
Rentes 5 % amortissables 1928....	2.472 millions

Au total, 13.247 millions de B.D.N. consolidés en moins de deux années.

Ainsi, avec une rapidité que les esprits les plus optimistes n'avaient pas osé prévoir, la Caisse autonome aménageait progressivement notre dette flottante. Tout en la consolidant, elle assurait le service de ses intérêts grâce à des réductions successives de taux et au moyen des recettes toujours croissantes du monopole des tabacs.

Enfin, elle passait à l'amortissement, sur qui la consolidation avait tout d'abord eu le pas. Il était d'ailleurs temps de s'en occuper car, en marge de l'œuvre salutaire de la Caisse, la dette avait plutôt augmenté en 1927; au reste, il n'y avait encela aucune gravité puisqu'il ne s'agissait plus, comme au temps des années d'après-guerre, de boucher par l'emprunt les trous du budget. Entretenant, en 1928, la résorption des B.D.N., la Caisse pouvait, à la fin de l'année, ramener le total de la dette qu'elle gérait au niveau du moment où elle l'avait prise en charge. Au 1^{er} octobre 1926, la dette à gérer se montait à 48.168 millions; au 1^{er} décembre 1928 à 48.133 millions. Elle avait passé, en décembre 1927, par le chiffre de 53.669 millions. En outre, à la fin de 1928, la Caisse possédait 6 milliards de disponibilités qu'elle pouvait, du jour au lendemain, consacrer à un amortissement quelconque.

Donc, pendant les deux premières années de son existence, deux étapes étaient parcourues : 1926-1927, constitution d'une réserve importante et commencement de consolidation ; 1928, inauguration d'une politique d'amortissement que les années suivantes verraient se développer.

Le fonctionnement de la Caisse a donné pendant ces premières années une satisfaction telle, tant aux milieux officiels qu'à l'opinion publique, que l'on a jugé bon d'étendre les attributions du nouvel organisme. Le 30 décembre 1928, il se voyait conférer le droit de racheter en Bourse tous les titres d'Etat. Et, antérieurement, trois conventions passées le 23 juin entre Caisse autonome, Banque de France et Trésor chargeaient la Caisse de gérer la dette du Trésor à la Banque, au titre des avances aux gouvernements étrangers. Il s'agissait d'une somme de 5.930 millions.

Cependant, la dette flottante n'était pas, depuis août 1926, intégralement gérée par la Caisse autonome. Une partie restait à la charge du Trésor qui, dès février 1927, vint à connaître quelque alarme à ce sujet. Il s'agissait des dépôts de fonds des particuliers qui passaient, de février à juin 1927, de 1800 millions à plus de 11 milliards ; cette pléthore provenait des disponibilités que la Banque jetait sur le marché, en contre-partie des devises achetées, disponibilités que la politique de la Caisse empêchait d'investir en B. D. N. L'emprunt de juin-juillet 1927 et une politique de baisse du taux d'intérêt eurent assez vite raison de cette espèce « d'inflation de crédit ».

Restait, en dernier lieu, la dette à court terme. Ici, encore, on consolida toujours avec un succès de bon aloi.

Les échéances de 1927, puis celles de 1928 et 1929, se trouvèrent ainsi reculées, pour le plus grand bien du Trésor, qui se trouvait dégagé de toute échéance massive jusqu'en octobre 1930. Les titres de remplacement étant amortissables en 10, 15, 30 et 75 ans, on pouvait espérer que la dette ainsi consolidée finirait par s'éteindre tout doucement, au moyen des annuités budgétaires. Personne, en effet, ne s'imaginait que l'ère des déficits put réapparaître un jour. Dans l'esprit de nos argentiers, comme aux yeux de l'opinion publique, c'était l'âge d'or qui commençait (1).

APPENDICE

Une vue d'ensemble

sur l'œuvre du Gouvernement d'Union Nationale

On peut dès lors mesurer l'œuvre accomplie en deux ans, et qui consiste en un indéniable redressement.

Un bilan est vite dressé qui ne révèle, en apparence, que des résultats favorables. Qu'on en juge : une monnaie stable et assurée, un budget pas seulement en équilibre, mais en excédent ; une Trésorerie allégée et renflouée ; une dette flottante résorbée ou consolidée ; un échéancier de la dette à court terme aménagé au mieux des intérêts immédiats, ces deux derniers faits étant dus au fonctionnement d'une Caisse d'amortissement

(1) Les raisons de se livrer à un optimisme de bon aloi étaient d'autant plus nombreuses que le plan Dawes commençait à fonctionner normalement et qu'ainsi pour la première fois, le problème des réparations semblait connaître une solution définitive. Du seul du Recovery Ect. le Trésor a bénéficié, en 1927, d'une rente extrabudgétaire mensuelle de 217 millions de francs environ.

éminemment prospère. Y a-t-il dans ce tableau un point noir, un échec, la moindre contatation qui puisse amener à un pessimisme quelconque? Il n'y paraît pas. Nous nous trouvons en présence d'un redressement vaste et profond, si considérable qu'aux tristes jours de juillet 1926 aucun esprit n'eût osé l'entrevoir.

C'est pourquoi il nous est pénible de rappeler ce que nous avons déjà mis en lumière à deux reprises : en sauvant le présent, et pour trop bien sauver le présent, on engageait l'avenir. N'écoutant pas toujours la voix de techniciens à la compétence pourtant éclairée, M. Poincaré s'est employé à parfaire une œuvre dont des résultats moins accusés eussent été suffisants.

Et cela de trois points de vue. A notre sens, M. Poincaré a stabilisé trop haut, il a stabilisé trop tard, et enfin il a mis sur pied une fiscalité que nous avons vu M. Caillaux qualifier d'échevelée (1).

Il a stabilisé trop haut. Poussé par le désir de voir le franc revalorisé jusqu'aux limites du possible, entraîné par une spéculation qui s'exerçait à la hausse aussi violemment qu'elle avait précipité la baisse, le président du conseil n'a capitulé que devant les objurgations les plus pressantes des techniciens. On escomptait qu'il serait stabilisé au cours de 150 francs à la livre. Et à ce taux, on prévoyait déjà les mesures qui pourraient être prises pour enrayer une débâcle de l'économie française ; à vrai dire, au taux de stabilisation, la crise n'a été que légère ; mais si l'on s'était arrêté aux limites prévues, elle aurait pu être nulle. Et de nos jours, un autre aspect de la question peut être envisagé et sur lequel

(1) MENDÈS-FRANCE : *Le redressement financier*.

nous reviendrons ; à l'heure actuelle, il est incontestable que notre économie vit sous le signe d'une unité monétaire trop forte, si forte que pour ne pas tuer production et budget, on va être obligé d'en réduire la valeur. La revalorisation de 1926 va déterminer la dévaluation de 1935 ou de 1936. C'est pour cela que nous disions tout à l'heure qu'en voulant sauver le présent M. Poincaré engageait l'avenir.

Et en stabilisant trop tard, il l'engageait encore. Nous avons montré comment a été favorisée de la sorte une débauche de crédit en qui la plupart des économistes voient l'origine première de la crise actuelle.

Laissons sur ce point la parole à M. Raymond Philippe, le père et l'un des membres les plus actifs du Comité des Experts. M. Philippe porte sur M. Poincaré et ses tergiversations le jugement suivant :

« L'inflation qui en résultait, le déséquilibre monétaire créé par cette masse artificielle mise aux mains des joueurs, rien de cela ne lui est apparu. »

Et plus loin, M. Philippe conclut :

« Hostile à la stabilisation, partisan de la revalorisation il a dû se résigner à stabiliser, après avoir pendant près de deux ans hésité à prendre une décision, deux ans pendant lesquels une formidable inflation a faussé le mécanisme monétaire au profit d'une spéculation mondiale. »

Nous en arrivons à la fiscalité. Nous avons déjà dit ce que nous pensons. Il ne nous reste donc qu'à résumer, en peu de mots : la loi du 3 août, en frappant surtout la production et les transactions, a accentué une crise que l'économie nationale trouvait sans doute assez grave, venant de la seule stabilisation ; en établissant

un système d'imposition paradoxal dans son esprit, parfois incohérent dans sa lettre, elle a créé une multitude d'hérésies financières et d'iniquités sociales; en mettant sur pied un ensemble de contributions tel que malgré la stabilisation, des plus-values considérables apparaissent aussitôt, elle eut pour effet de créer une surabondance de disponibilités, surabondance à laquelle on s'empressait de répondre par des votes de crédits nouveaux de sorte que des dépenses stables et permanentes servaient ainsi de débouché à des recettes artificielles.

Nous concluons donc en rendant l'hommage qu'elles méritent à la volonté, à la persévérance, à la discrimination de l'homme qui sut voir que l'aspect primordial de la question était d'ordre essentiellement psychologique; mais nous n'oublierons pas que les exagérations mêmes de l'œuvre entreprise en juillet 1926 ont eu une incidence directe sur les malheurs qui, depuis quelques années, ne cessent de nous accabler. A nos yeux. M. Poincaré a voulu trop bien faire et c'est souligner la fermeté de ses desseins que de lui adresser ce reproche.

CHAPITRE III

UNE POLITIQUE DE FACILITÉ FINANCIÈRE

Dès qu'on fut certain que la loi du 3 août 1926 allait donner ses fruits, c'est-à-dire dès que l'équilibre budgétaire apparut comme vraiment proche et tangible, on pensa qu'il était peut-être possible de réduire les sacrifices exigés du pays. Aussi commença-t-on à entreprendre quelques aménagements fiscaux et à envisager quelques augmentations de crédits. Mais tandis que les premières de ces réformes furent si dispersées que les inconvénients, signalés tout à l'heure, d'une fiscalité excessive ne disparaissaient aucunement, les accroissements de dépenses connaissaient une progression telle que le montant des crédits budgétaires passait de 39.541 millions en 1927, à 50.398 millions en 1930-31. Et il est remarquable que nos budgets, si alourdis qu'ils aient été par toutes ces augmentations de crédits, n'ont jamais connu de période si favorable que celle de ces années-là.

C'est ainsi que nous nous trouvons en présence d'une politique de facilité financière, et cela de deux points de vue; il s'agit à la fois de la facilité des hommes et de celle des circonstances. Tandis que les premiers n'apportaient aucune retenue à gonfler, d'année en année, le volume de nos budgets, les secondes se plai-

saient à déterminer des équilibres de plus en plus confortables. Et si, en matière de science financière comme en toute autre occurrence, la Roche Tarpéienne est bien près du Capitole, personne se semblait s'en douter.

SECTION 1

Les budgets de 1927, 1928, 1929

Nous savons que l'armature du budget de 1927 était constituée par la loi du 3 août 1926. Il est vrai que le cabinet Poincaré renonçait à un certain nombre de recettes importantes, notamment à celles qui étaient dès lors affectées à la Caisse autonome, dont le total atteignait 6.650 millions. En revanche, le budget de 1927 devait bénéficier des derniers résultats de la prospérité antérieure et la surévaluation des dépenses, calculées d'après £ 150 allait lui conférer un jeu plus aisé. En tout cas, à son point de départ, il se présentait comme suit :

Recettes	39.728 millions
Dépenses	39.541 millions
Excédent	187 millions

On peut donc prétendre que l'équilibre prévu était, pour le moins, aléatoire. Heureusement, les neuf premiers mois de 1927 nous permirent d'enregistrer des plus-values d'impôts relativement importantes puisque leur ensemble, pour cette période, dépassait 1.100 millions. Nous avons dit heureusement car, à partir de fin septembre c'est à des moins-values que nous avons affaire. Quoiqu'il en soit, les recettes effectives, pour

toute l'année, atteignaient 41.246 millions; les prévisions, si l'on tient compte des modifications apportées aux évaluations premières, étaient de l'ordre de 40.529 millions (1). Les plus-values étaient donc assez sensibles pour permettre au budget de 1927 de se solder par un excédent de 600 à 700 millions (2).

Nous en arrivons au budget de 1928. Les crédits prévus par le ministre des Finances étaient de 41.527 millions, dépassant de 2.700 millions ceux du budget de 1927: les majorations les plus importantes portaient sur les pensions de guerre et les traitements des fonctionnaires. Si l'on ajoute qu'en cours de route, ces crédits finirent par être portés à 42 milliards et demi () on comprendra que l'occasion était belle, pour certains esprits, de vitupérer certaines catégories de citoyens; les gens qui tirent leurs ressources du budget de la nation sont ordinairement considérés comme étant à l'origine de toutes les catastrophes financières passées, présentes et à venir.

Voici, en réalité, la répartition des crédits au budget de 1928:

Dette publique	41,50	pour	100
Pensions de guerre	16,44	—	—
Retraites	16,44	—	—
Guerre et Marine	15,61	—	—

(1) En réalité, cet excédent fut bien plus considérable. Le chiffre rapporté ici n'est que le plus rigoureux qui soit.

(2) En cours d'exercice, par une procédure inusitée, le gouvernement a, le 21 juin 1927, fait une évaluation nouvelle qui portait les recettes prévues à 41.249 millions. Mais la suspension de la taxe à l'exportation et la réduction du droit sur la carte d'identité des étrangers entraînaient une diminution de 720 millions.

(3) Exactement 42.441 millions.

Fonctionnaires et dépenses civiles ...	9,86	—	—
Pouvoirs publics	0,15	—	—
Dépenses internationales	0,06	—	—

On voit tout de suite où est le gouffre. Il est juste de se souvenir qu'une partie essentielle du programme de M. Poincaré visait l'amortissement de la dette et que, dans les années à venir, l'importance de ce poste était appelée à une diminution certaine. On ne pouvait toutefois incriminer les pensionnés et encore moins les fonctionnaires, retraités ou actifs. Il ne s'agissait que de compensations, pas encore de prébendes.

Quand aux recettes destinées à couvrir ces dépenses, elles étaient évaluées à 42.496 millions. L'excédent prévu était de 55 millions. En réalité, le budget devait finalement se solder par un excédent de 2.501 millions, dû à d'importantes plus-values fiscales. Par conséquent et même si l'on tient compte de ce qu'une fiscalité excessive faussait les données du problème financier à cette époque, nous ne pouvons que confirmer ce que nous disions quelques lignes plus haut : le budget de 1928 ne comportait aucune exagération dans ses dépenses ; il ne faisait que réaliser des ajustements, des adaptations que la loi du 25 juin rendaient absolument indispensables. Et cette œuvre pour bien commencée qu'elle fut, était loin d'être achevée ; nous allons le voir en jetant un bref coup d'œil sur le budget de 1929.

L'aspect du budget de 1929 revêt une importance exceptionnelle. La loi du 25 juin avait fait que, désormais, notre économie n'allait plus vivre dans un régime de doute. Et le budget de 1929 devait avoir pour caractère essentiel d'ajuster nos finances à la valeur nouvelle de

l'unité monétaire. Sa composition pouvait être envisagée comme un résultat indirect de la stabilisation.

L'exposé des motifs du projet prétend que sa préparation a donné à ses auteurs des soucis exceptionnels; ces difficultés devant être attribuées à l'application de la règle de la pénultième, pour les recettes (1) et aux lois prévoyant la réorganisation de l'armée et de la marine, l'entreprise des habitations à bon marché, etc., pour les dépenses. Comme si les services du ministère et les commissions parlementaires n'avaient pour tâche normale que de recopier les dispositions antérieures et de faire de l'avenir de nos finances le strict prolongement de leur passé.

Quoi qu'il en soit, le budget de 1929, voté le 18 décembre 1928, prévoyait un montant de recettes de 45.430 millions pour un ensemble de dépenses de 45.368 millions. Ici encore était continuée l'œuvre de réajustement dont nous parlions tout à l'heure. Les principaux bénéficiaires des nouvelles majorations de crédits étaient constitués par les services de l'instruction publique (plus de 500 millions), du travail, de l'agriculture, des pensions. Nous sommes toujours en présence d'augmentations qui, dans leur principe comme dans leur montant, n'ont rien que de logique, que d'équitable. Jusque-là aucune menace ne plane sur notre équilibre budgétaire. Malheureusement, par la suite, l'année 1929 s'est révélée comme beaucoup plus défavorable pour nos finances qu'on ne l'escomptait en premier lieu. Ici encore, nous

(1) L'année 1927, en raison du ralentissement des affaires, n'avait pas bénéficié des plus-values enregistrées par la suite; c'est ce qui rendait assez délicate la prévision des recettes à attendre de 1929, période de prospérité très caractérisée.

devions nous trouver en présence du chancre rongeur que constituent les crédits supplémentaires. Ceux-ci, qui se sont élevés à plus de 6 milliards pour l'année qui nous intéresse, étaient destinés à réagir fâcheusement sur les équilibres ultérieurs. Joint à ceux qui avaient déjà vu le jour en 1927 et 1928, ils devaient produire un total de plus de 12 milliards et c'était aux années suivantes d'en supporter l'incidence (1).

On commençait d'ailleurs à comprendre que le moyen le plus efficace d'assurer un équilibre durable n'était pas la seule inflation des crédits demandés et votés. Le Gouvernement arriva tout de même, au cours de l'année 1929, à cette notion qu'on pourrait envisager le problème sous l'angle des recettes et non plus uniquement sous celui des dépenses. Les dangers de tous ordres que présentait cette fiscalité excessive, élaborée dans et pour des circonstances exceptionnelles, apparaissaient peu à peu, et, parmi eux, le plus grave : la progression continue des dépenses publiques. On se décida enfin à amorcer une politique de dégrèvements fiscaux, politique qui aurait dû être entreprise deux ans plus tôt. Si bien que la loi du 31 juillet 1929 constitua la première étape franchie dans cette voie, en prévoyant un plan de dégrèvements de l'ordre de 1.196 millions (2).

En tout cas, à la fin de 1929, les finances de la France connaissaient leur apogée. En novembre, M. Chéron,

(1) Le déficit comptable est influencé par un résultat, dégagé après un certain temps, qui reporte les dépenses au delà de l'année budgétaire légale et qui constitue un héritage de legs forcés d'un exercice antérieur.

(GERMAIN-MARTIN : *Sommes-nous sur la bonne route?*).

(2) Nous ne faisons pas état de la loi du 30 mars 1929, les allègements qu'elle réalisait étant insignifiants.

notre grand argentier, pouvait s'enorgueillir d'avoirs de Trésorerie dont le montant s'élevait à 19 milliards. Il est juste de préciser que, là-dessus, une somme de 10 milliards avait été assemblée en vue de l'échéance des stocks américains et que cette échéance, retardée par la ratification d'accords portant sur les dettes inter-alliées, libérait du même coup de leur destination première les fonds ainsi accumulés.

Nous pouvons dès lors nous faire une idée suffisante de l'œuvre financière accomplie depuis juillet 1926, par le seul énoncé de deux chiffres :

Avoirs du Trésor :

Juillet 1926: 1 million.

Novembre 1929: 19 milliards.

Et nous allons voir que si bref que fut le laps de temps apporté à la constitution d'une telle somme (d'autant plus appréciable que, durant ces trois années, on ne se contenta pas d'épargner, nous venons de constater le contraire), un délai va être bien plus court encore : celui qui sera consacré à l'engloutir.

SECTION 2

La politique de la prospérité

Nous disions tout à l'heure qu'à la fin de l'année 1929, les finances de la France connurent leur apogée. En effet, l'exécution du budget de 1929 donnait des résultats que les esprits les plus optimistes se seraient refusés à envisager. La loi de dégrèvements du 31 juillet n'avait aucunement pour conséquence d'interrompre le rythme des plus-values.

La plus-value totale des impôts indirects, pour les douze mois de l'année dépassait largement 3 milliards par rapport aux recouvrements de 1928, 6 milliards 1/2 par rapport aux évaluations. Il s'y ajoutait encore une augmentation de l'impôt sur le revenu de 1 milliard 1/2 environ.

Il devenait évident aux yeux de tous que si de tels résultats étaient dus en partie à l'activité économique absolument intense de l'année 1929, ils témoignaient avant tout de la lourdeur des charges fiscales imposées au pays. Aussi bien des campagnes s'engageaient chaque jour, ayant pour but de pousser jusqu'à son aboutissement logique la politique amorcée le 31 juillet. Mais elles se heurtaient avant tout aux demandes de dépenses nouvelles qui émanaient de presque toutes les administrations et de nombreuses catégories de citoyens et qui se fondaient précisément sur l'importance des excédents enregistrés. En somme, il n'y avait aucune raison d'en finir. Aussi bien le gouvernement de M. Tardieu (1) décida-t-il d'établir un nouveau plan, et d'assez grande envergure, d'allègements fiscaux.

Ce nouveau plan aurait pu être inclus dans le projet de budget de 1930. Mais des circonstances particulières, que nous envisagerons tout à l'heure, ayant nécessité le report du commencement de l'année financière au 1^{er} avril, le Gouvernement ne voulut pas que les contribuables eussent à pâtir de cette réforme en voyant s'ajourner les réalisations qu'on leur avait promises. Un projet spécial fut donc déposé dont les effets étaient destinés à prendre date au 1^{er} janvier 1930. Peu s'en fallut, du reste, que ce léger train fiscal ne déraillât en arrivant au Sénat. La Commission des Finances de la

Haute Assemblée voulait en effet disjoindre les dispositions concernant les impôts directs et une éloquente intervention du ministre des Finances fut nécessaire pour la détourner de ses intentions.

Finalement, le 28 décembre, le Sénat ratifiait en bloc le projet adopté par la Chambre. Il s'agissait d'un ensemble de dégrèvements de l'ordre de 1.447 millions. Ajoutés aux 1.194 millions votés le 31 juillet et aux 83 millions de dégrèvements de l'impôt de consommation sur le sucre, c'est à un total d'allègements de 2.725 millions que nous arrivions à l'aube de l'année 1930.

Tout cela était très bien. De la sorte, chacun s'estimait heureux. On ne se rendait pas compte qu'il était quelque peu paradoxal de réduire la fiscalité après avoir réalisé les augmentations de dépenses qu'autorisait son rendement excessif. Mais en présence d'un système d'impôts qui, dès l'origine, s'avérait trop lourd, les gouvernements et le législateur encaissaient les plus-values ainsi déterminées et s'appuyaient sur elles pour augmenter les charges budgétaires. Et au moment où cette progression atteignait son point dominant, avec le budget de 1930, on s'attelait enfin à l'entreprise des dégrèvements. Après avoir favorisé les administrations et les grands services des ministères, on soulageait les contribuables. Qu'il fallait choisir une méthode ou une autre, mais non pas appliquer les deux à la fois, nul ne s'en apercevait. Et tout le monde devait rester médusé lorsque s'avérait dès 1932, qu'aux excédents les plus confortables, commençaient à succéder les déficits les plus inquiétants.

Entre temps, il fut facile de trouver une utilisation immédiate des plus-values de 1929. Nous avons déjà

signalé que les budgets de 1927, 1928, 1929 avaient tous été votés en temps utile, c'est-à-dire avant la date d'ouverture de l'exercice. Or, il apparut que le budget de 1930 ne devait pas connaître un sort aussi heureux et que, de nouveau, il allait falloir recourir à l'expédient déplorable des douzièmes provisoires. En effet, l'arrivée au pouvoir de M. Tardieu, déjà très mal vu des partis de gauche, allait d'autant plus attiser les campagnes de l'opposition que le nouveau président du conseil apportait avec lui un énorme plan d'outillage national, par ailleurs assez hétéroclite, et qu'il comptait appliquer grâce à des pouvoirs étendus qu'il réclamait au Parlement. Il s'agissait de conférer au Gouvernement la possibilité d'engager des dépenses portant sur plus d'une année; aussi est-il aisé de comprendre les récriminations qui accueillirent ce programme et l'opposition que rencontra le Gouvernement dès la discussion du budget.

Désespérant de faire voter celui-ci dans les délais normaux et sachant les inconvénients des douzièmes provisoires, M. Tardieu se rallia à une solution qui était non seulement pratique mais, de plus, conforme en tous points aux principes d'une sage gestion financière. La fin de l'année financière fut reculée jusqu'au 31 mars.

C'était là un moyen parfait de se tirer d'affaire, et qui ne souffrait aucune objection. Du point de vue financier la nouvelle règle était heureuse puisqu'elle permettait à la préparation et à la discussion du projet de budget d'être moins hâtives et plus mûries. Quant à la transition elle ne devait être exposée à aucune difficulté

puisque les excédents massifs de 1929 allaient permettre d'alimenter comme il convenait les caisses publiques au cours des trois mois intermédiaires.

Réclamée à maintes et maintes reprises par de nombreux ministres depuis le baron Louis, souvent adoptée à l'étranger, préconisée encore par les Experts, cette mesure était de celles qui s'imposent. C'était un des plus sûrs moyens d'échapper aux méfaits de « l'indiscipline parlementaire » (1). Adopté enfin, ce projet constituait la loi du 27 décembre 1929. On ne pensait alors pas qu'une telle réforme allait n'être qu'éphémère.

Des dégrèvements importants étant effectués, le changement de la date d'ouverture de l'exercice financier étant décidé, le Gouvernement pouvait dès lors s'attaquer au budget.

Là-dessus, les idées de M. Tardieu étaient extrêmement larges et révélaient, en leur auteur, un administrateur entreprenant. Il ne s'agissait de rien moins que de faire du budget un vaste plan de réfection de l'outillage national, plan dont l'exécution devait réclamer au moins cinq ans, et d'inaugurer ainsi une politique nouvelle, menée sous le signe de la prospérité.

Mais il apparut bientôt au nouveau Président du Conseil que l'adoption d'un tel programme nécessiterait plus de temps qu'il ne le prévoyait tout d'abord. Aussi fut-il décidé d'amorcer simplement cette politique de la prospérité à l'occasion du budget de 1930-1931 et à remettre à un peu plus tard, les tentatives importantes. En outre, dès les premières discussions relatives au projet de budget, le chef du Gouvernement put consta-

(1) Professeur G. JÈZE.

ter que son ministre des finances constituait pour lui un sérieux handicap plus que tout autre chose

M. Chéron, en effet, était assez hostile à une politique de dégrèvements et il ne cachait pas qu'à ses yeux, le meilleur indice d'une bonne situation financière, c'était l'importante des excédents enregistrés. A cela ses adversaires ripostaient non sans raison, que le seul effet des excédents consistait dans le pillage du budget. Et, invoquant Léon Say, M. Lamoureux précisait cette idée avec une lumineuse clarté : « Dans un pays comme le nôtre, on n'a véritablement de finances saines que lorsque le budget est en léger déficit, parce que c'est le seul moyen de résister à la démagogie » (1).

M. Chéron s'obstinait, ses adversaires ne désarmaient pas. Le 17 février, le ministère tombait. Par ce vote, dirigé avant tout contre M. Chéron, la Chambre entendait montrer ce que devaient être, à ses yeux, les tendances d'une bonne gestion financière.

Après cela un ministère Chautemps occupa le pouvoir d'une façon toute momentanée puisqu'il fut renversé dès sa présentation devant les Chambres. Et le 1^{er} mars, M. Tardieu revenait à la présidence du Conseil avec M. Paul Raynaud aux finances, M. Germain Martin au budget. Tout aussitôt on reprit la discussion budgétaire. Quoique le ministre tant honni ne fût plus là, des controverses momentanées eurent lieu, relatives surtout à la taxe à la première mutation. A ce sujet le Gouvernement finit par capituler en acceptant la réduction de la taxe à 3% (2). Finalement, l'ensemble de la loi de

(1) Cité par la *Revue Politique et Parlementaire*. T. 142, p. 476.

(2) Le taux primitif était de 7 p. 100.

finances fut voté par la Chambre le 13 mars; le solde initial était constitué par un excédent de 208 millions.

Dès l'arrivée de la loi au Sénat, le rapporteur général de la Commission des finances de la Haute Assemblée, M. Charles Dumont, n'eut aucune peine à montrer que l'excédent prévu était purement fictif et, qu'en réalité on allait avoir affaire à un déficit de plus de 500 millions. Une nouvelle discussion et très approfondie celle-là, devenait donc nécessaire au Sénat. De sorte qu'on arrivait à ce résultat inattendu: dès le début de l'exercice qui suivait le vote de la loi du 27 décembre 1929, destinée à bannir de nos finances les douzièmes provisoires, il fallait revenir à cet expédient.

La discussion reprit donc particulièrement animée lorsqu'on arriva à la question de la péréquation automatique des retraites. Repoussée au Sénat, adoptée à la Chambre, ladite péréquation automatique fut finalement écartée du débat par une rédaction transactionnelle des textes proposés.

Le budget de l'exercice 1930-1931 était finalement adopté le 16 avril 1930 après avoir été déposé le 28 mars 1929.

Voici sa teneur :

Recettes	50.465 millions
Dépenses	50.398 millions
Excédent	67 millions

Il prévoyait notamment l'achèvement, à compter du 1^{er} octobre suivant, de la revalorisation des traitements de fonctionnaires et posait le principe d'une nouvelle révision de pensions d'ancienneté. Du point de vue économique, l'œuvre réalisée était très importante. L'ou-

tillage national était amorcé: des mesures considérables étaient prises, concernant la voirie nationale; les dépenses de caractère social étaient largement accrues (800 millions pour des constructions scolaires à réaliser en cinq ans) et enfin, l'industrie et le commerce bénéficiaient d'importants allègements fiscaux.

On ne se refusait plus rien. Les recettes étaient encore diminuées, les dépenses augmentées; on pouvait considérer l'excédent attendu comme à peu près nul. Dès le vote du budget, de nouveaux projets, relatifs les uns à des dégrèvements, les autres à l'outillage économique allaient accentuer ce que cette double progression avait d'inquiétant.

Et la débâcle approchait à grands pas.

SECTION 3

La fin de l'équilibre

Puisque nous venons de jeter un bref coup d'œil sur le budget de 1930-1931, que nous estimons être l'aboutissement d'une longue progression des charges publiques, il nous paraît intéressant de dresser un bilan rapide de l'augmentation des dépenses budgétaires de 1927 à 1930 (1).

(1) Voici la progression d'année en année, y compris les crédits supplémentaires:

<i>Exercices</i>	<i>Crédits budget.</i>	<i>Augmentation sur le budget précédent</i>	<i>Crédits supp.</i>
1927	39.541 millions	2.904 millions	3.131 millions
1928	42.445 —	2.904 —	1.614 —
1929	45.366 —	2.921 —	1.614 —
1930-31	50.398 —	5.032 —	3.690 —

Crédits budgétaires:

1927 39.541 millions

1930-31 50.398 millions

Augmentation . . . 10.857 millions

Voyons un peu le détail:

Crédits 1927:

Dette viagère 6.193 millions

Dépenses sociales 886 millions

Agriculture (1) 271 millions

Crédits 1930-31:

Dette viagère 10.192 millions

Dépenses sociales 2.009 millions

Agriculture (1) 603 millions

Augmentation:

Dette viagère 4.000 millions

Dépenses sociales 1.123 millions

Agriculture (1) 332 millions

Sommes consacrées au relèvement des traitements et soldes: 4.450 millions.

Donc, près de 11 milliards, tel est l'accroissement subi par les dépenses publiques des budgets de la France de 1927 à 1930.

Et là-dedans ne sont pas compris les crédits ouverts pour le fonctionnement des services publics pendant le premier trimestre de 1930, rattaché à l'exercice 1929 en raison de la modification de la date d'ouverture de l'exercice 1931-1932.

(2) L'importance des chiffres relatifs au budget de l'agriculture est, somme toute, insignifiante, mais nous avons jugé utile de les citer parce qu'ils peuvent paraître instructifs si on les met en regard des chiffres encore plus insignifiants qui caractérisent à cette même époque les produits de l'impôt sur les bénéfices agricoles.

(1) Encore les chiffres cités ne traduisent-ils pas toute l'ampleur de l'accroissement. Souvenons-nous que, depuis 1927, la dette publique autre que la dette viagère a subi

Et cet accroissement n'a pu être projeté, décidé, mis en pratique, qu'en considération des excédents budgétaires provenant :

1° d'une situation économique relativement favorable;

2° d'une fiscalité excessive.

Or, il va se trouver que la fiscalité va être de plus en plus allégée d'une part, et que de l'autre, notre pays, comme tout autre d'ailleurs, va entrer dans une dépression économique telle qu'on n'en a jamais connue jusqu'ici d'aussi grave. Dans cette double constatation, on peut trouver l'explication du déficit qui vient.

Encore une fois, nous venons de parler de fiscalité allégée. En effet, la politique des dégrèvements, qui avait débuté avec la loi du 31 juillet 1929, était loin d'être close par les dernières stipulations que comparait à cet égard le budget de 1930-1931. Dès le vote du 16 avril, le Président du Conseil saisissait la Chambre du projet de loi de dégrèvements, annoncé en particulier dans la déclaration ministérielle du 5 mars, comme devant « soulager la production et les échanges ».

Ce projet prévoyait un total de dégrèvement de 1877 millions; entraient là-dedans, pour 197 millions, la réduction de l'impôt foncier, pour 150 millions l'abaissement de la taxe sur le chiffre d'affaires, pour 450 millions, l'aménagement de la taxe de luxe, et, surtout, pour 1.100 millions, la réforme du statut fiscal du mar-

une diminution constante. Notamment, les charges de la dette faisant l'objet d'une écriture budgétaire ont tombé, de 15.534 millions au budget de 1927, à 13.195 millions au budget de 1930-31.

ché financier (1). Après avoir subi quelques tribulations, notamment à la Chambre, le projet était finalement adopté, à peu près dans son intégrité, et devenait la loi du 16 avril 1930.

Le dernier train de dégrèvements fiscaux étant ainsi arrivé à bon port, M. Tardieu pouvait remettre en question le projet d'outillage national qui lui était cher. Dans un discours prononcé à Nancy, le 27 juillet, le président du conseil, après avoir rappelé que le monde entier venait d'entrer dans une période de crise économique, prétendait, une fois encore, gouverner la France sous le signe de la prospérité. Nos ministres ignoraient-ils donc que les crises économiques obligent tous les budgets à des contractions sérieuses et que dépenser, qu'inaugurer une politique de largesse financière à un moment pareil devait constituer un véritable non-sens?

Au reste, le projet de loi n'était pas très récent. Il avait été déposé le 24 novembre 1929, dès la prise du pouvoir par le premier ministre Tardieu. Toutefois, sa teneur n'avait pas varié jusqu'au jour où il était à nouveau mis en discussion. La dotation initiale, prévue pour un programme embrassant la majorité des activités productrices de la Nation, était de 5 milliards à répartir en cinq années. Si, toutefois, il fallait tenir

(1) Réductions:

- a) de la taxe de luxe: 12 à 6 % dans un cas, 6 à 3 % dans un autre,
- b) de l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières: 18 à 16 %,
- c) de la taxe de transmissions: 0,40 à 0,25 %,
- d) de l'impôt sur le revenu des valeurs étrangères: 25 à 18 %,
- e) du timbre des valeurs mobilières: de moitié,
- f) de l'impôt sur les opérations de bourse à terme: de moitié.

compte des crédits budgétaires normaux, nécessaires au cours de la même période, des crédits ouverts sur fonds spéciaux, et enfin de l'effort financier concomittant des collectivités intéressées, ce n'était plus de 5. mais bien plutôt de 16 ou de 17 milliards qu'il s'agissait. Encore le plan ne comprenait-il ni le programme des P.T.T. (exigeant à lui seul 5 milliards), ni l'équipement de notre empire colonial. On voit tout de suite la masse de déboires qui se seraient abattus sur nos finances lors de l'exécution d'une telle loi.

Dans la pensée de ses auteurs, le projet pouvait être justifié par deux considérations fort légitimes. En premier lieu, il fallait doter enfin le pays d'un équipement depuis longtemps nécessaire, mais dont la rigueur des temps s'était plu à retarder la mise au point. D'autre part, il fallait restituer aux contribuables, sous la forme d'un outillage apte en toutes les matières à faciliter leur tâche, les sommes excessivement lourdes qu'ils avaient déboursées au cours de la dernière période. De telles intentions étaient louables ; encore ne fallait-il pas, alors que pendant trois ans le fisc avait tiré du pays des ressources dont celui-ci n'avait pas besoin, choisir le moment où la crise allait vider les caisses publiques pour répandre un peu partout les fonds ainsi amassés.

D'ailleurs, une question préalable devait être tranchée : les 5 milliards initiaux étaient-ils disponibles ? M. Tardieu et ses amis l'affirmaient ; mais contre une proposition tendant à la confection d'un rapport sur les ressources et les charges de la Trésorerie, le président du conseil posait la question de confiance. Celle-ci lui était acquise, le ministère pouvait pousser plus avant. Mais, au sein même de la majorité, des divergen-

ces s'élevaient sur le fonctionnement de la caisse d'avances chargée de financer l'équipement. En outre, de multiples problèmes, et des plus urgents, arrivaient à l'ordre du jour. Le 11 juillet 1930, M. Tardieu devait lire le décret de clôture sans que fut adoptée la moindre parcelle du fameux plan. Aussitôt, nombre de publicistes s'indignaient et dénonçaient l'ajournement *sine die* de l'entreprise. N'y en avait-il pas parmi ceux-là qui prêchent à présent le retour aux restrictions les plus sévères et réclament que le volume de nos budgets soit réduit à l'extrême?

Au moment où était lu le décret de clôture, le projet de budget de l'exercice 1931-1932 venait d'être déposé en blanc à la tribune de la Chambre. La plupart des départements ministériels avaient établi leurs prévisions. Les crédits demandés étaient, par rapport à l'exercice en cours, en augmentation de 6 milliards.

La progression aurait donc continué sur le même rythme que précédemment, si le président du conseil et les deux ministres des finances et du budget ne s'étaient enfin aperçu que le danger était là, tangible et certain. Ils étaient déjà instruits des résultats plus qu'alarmants qu'avaient donnés les premiers recouvrements de l'exercice 1930-1931. Il était visible que nous entrions en plein dans la crise et que nous commençons à lier connaissance avec l'effet qu'elle devait produire sur les finances publiques, c'est-à-dire la progression, à une cadence sans cesse accrue, des moins-values fiscales. Aussi bien, parmi les différents discours que nos gouvernants furent amenés à prononcer au cours des vacances, pouvait-on relever des intentions très caractérisées d'entrer enfin dans la voie des compres-

sions de dépenses. Le communiqué établi lors du Conseil des Ministres du 12 août, précisait notamment que « la progression continue des dépenses budgétaires » ne pouvait pas durer et qu'il fallait en venir à « une révision intégrale de l'ensemble des dotations et demandes d'augmentations de chaque ministère, de façon à établir, un complet équilibre ». Et le communiqué ajoutait, laissant percer un certain manque de confiance chez ses auteurs : « Le Gouvernement a été unanime à penser que quelques soient les difficultés de la compression d'un budget dont 48 % sont absorbés par la dette publique, il est possible, en dehors de tout impôt nouveau et de tout emprunt, pour couvrir les dépenses permanentes, de faire face à l'ensemble des besoins tels qu'ils résultent, soit des lois récemment votées, soit des nécessités de sécurité et de bonne marche des services. Le Président du Conseil, le ministre du Budget et le ministre des Finances veilleront à l'exécution de ces décisions. »(1). Les pouvoirs publics sentaient qu'il n'y avait plus une minute à perdre pour donner le coup de frein nécessaire.

Cependant, le 3 août, M. Paul Raynaud, ministre des finances, avait prononcé à Epinal un discours plein d'optimisme. Il avait à cœur de justifier la diminution des avoirs du Trésor qui, du 30 novembre 1929 au 31 mai 1931, passaient de 19 milliards à 11 milliards (2). Sur les 8 milliards ainsi disparus, 2 milliards avaient été

(1) *Revue Politique et Parlementaire*. Tome 144, page 489.

(2) Ces chiffres sont ceux fournis par le ministre lui-même. Si le premier est incontestable, on ne saurait sans doute en dire autant du second. Bien qu'aucune référence irréfutable ne vienne préciser notre façon de voir, nous pensons qu'il était certainement supérieur au chiffre de la réalité.

versés à la Caisse d'amortissement, 2 milliards affectés au rachat de l'emprunt Kreuger, 2 milliards enfin, consacrés à des avances récupérables.

Et le ministre des finances ne craignait pas d'ajouter : « Non seulement cette diminution de 8 milliards n'a pas affaibli notre situation, mais elle l'a renforcée. » Puis, ayant précisé cette question, il en arrivait à un point qui constituait, à ses yeux, un excellent symptôme. Il s'agissait de l'accroissement de l'encaisse or de la Banque de France, encaisse passant, en un an, de 36 à 45 milliards. Et se demandant ce qu'il y avait à l'origine de cet afflux d'or, le ministre le mettait au compte de grosses invasions de capitaux, « attirés chez nous par la splendeur inexpugnable de notre monnaie, la bonne situation de nos finances et la plus grande résistance qu'offre notre économie à la crise mondiale ». Par la suite, le ministre se défendait de ne rien tenter contre cette invasion de métal jaune, mais il y voyait avant tout un effet du prestige de notre économie et de nos finances (1).

Qu'il nous suffise, pour le moment, d'observer que, sur cette importante question, ce n'est pas tout à fait le même langage que M. Paul Reynaud tiendra cinq années plus tard.

(1) Effectivement la balance des comptes internationaux nous était, à cette époque, tellement favorable que le gold-point d'entrée était dépassé et qu'il était moins coûteux à nos débiteurs d'acheter de l'or que des devises.

TROISIÈME PARTIE

Le retour des déficits

CHAPITRE PREMIER

LES PREMIÈRES DIFFICULTÉS

SECTION 1

La crise économique

Nous avons vu, aux pages précédentes, selon quels procédés le budget de la France avait été depuis le redressement de 1926 assuré d'un équilibre, voire d'un super équilibre constant et nous avons dégagé les raisons très sérieuses qui nous amenaient à pronostiquer le retour à un état de choses moins brillant, dans un délai assez proche.

Le mal était inévitable. Or, comme pour le rendre plus certain, une crise éclatait à la fin de 1929 et surtout en 1930, qui devait révolutionner par son ampleur et sa durée, les fondements mêmes du monde économique.

Sa gravité, cette crise la devait à ce qu'elle revêtait successivement deux caractères dissemblables et à ce qu'elle touchait de ce fait tout ce qui assure la production, l'échange et la consommation des biens dans le monde.

En effet, jusqu'au mois de mai 1931, rien que des très conforme à l'allure normale des crises antérieu-

res: diminution de la production et des échanges, augmentation des dépôts dans les banques, gonflement des encaisses dans les instituts d'émission. Puis, à cette époque, la chute d'une maison de crédit autrichienne déterminait une panique universelle et imprimait au mouvement une direction toute autre.

D'économique, au sens le plus large du mot, la crise devenait plus spécialement bancaire, puis monétaire. L'ébranlement de très importantes maisons allemandes, anglaises, américaines, survenait et portait à de nombreuses devises des coups si graves que celles-ci ne devaient pas s'en relever. Non pas qu'on doive par là refuser à cette crise une certaine identité avec celles qui l'ont précédée dans l'histoire des faits économiques. Ses caractères sont les mêmes, et l'ampleur particulière qu'ils ont prise de nos jours est bien faite pour mettre en lumière l'identité constatée.

La dépression est mondiale. Certains pays sont moins atteints que d'autres. Parmi eux, l'U.R.S.S., et peut-être le Japon. Mais qui pourrait contester qu'en l'état actuel des rapports internationaux, ces pays ne sont pas touchés, eux aussi, dans une certaine mesure?

Elle est générale. Toutes les productions sont atteintes, tous les marchés aussi (marché des marchandises, marché financier, marché des capitaux, marché monétaire).

Elle est, avant tout, une crise de surproduction. L'engorgement des marchés et l'augmentation constante de tous les stocks en font foi.

Enfin, c'est une crise périodique. On l'a contesté, en raison même de l'ampleur qu'elle revêt. Elle est peut-être beaucoup plus profonde et beaucoup plus sympto-

matique que ses devancières: elle n'en est pas moins cyclique. Et pourquoi ne le serait-elle pas, puisqu'elle est, en de nombreux points, analogue à toutes les crises et puisque l'intervalle qui l'a précédée est le laps de temps le plus classique qu'on puisse observer dans la matière?

Il ne s'agit point de nier ce que certains de ses aspects ont d'original en eux-mêmes. L'histoire est un éternel recommencement, mais les événements se plaisent à revêtir des modalités souvent diverses. Et si l'on veut découvrir les particularités de cette crise, ils se présentent assez facilement d'eux-mêmes pour qu'on n'ait pas à les passer sous silence.

L'intensité de la dépression est, en premier lieu, un de ses traits fondamentaux. On en sera moins étonné si l'on veut bien se souvenir que la crise prend place dans un mouvement de longue durée des prix, orienté, depuis 1920, vers la baisse. Ce qui nous amène au second trait, qui est l'absence de vague de hausse antérieure à la crise: de 1920 à 1925, nous avons eu une hausse des prix relativement faible, et, à partir de 1925, l'observation révèle non seulement un arrêt de cette progression mais, mieux, une certaine tendance à la baisse. En troisième lieu, l'agriculture, loin de n'être touchée que par répercussion a figuré parmi les facteurs principaux de la crise. Enfin, nous sommes en présence de la crise de crédits signalée plus haut.

Non qu'il faille imaginer, d'après cela, que les crises économiques antérieures à celle-ci ont ignoré les crises de crédits. Ces dernières leur sont bien trop inhérentes pour qu'il soit question de le prétendre. Mais ce qui est particulier au marasme dans lequel nous sommes plon-

gés depuis plusieurs années, c'est, s'il nous est permis de nous exprimer de la sorte, le rebondissement de la crise de crédit. Celle-ci s'est bien produite dans le cas qui nous intéresse, comme elle s'était déjà produite de nombreuses fois auparavant, mais ce qui la rend spéciale en notre occurrence, c'est la seconde explosion, la panique de 1931, que nous avons indiquée tout à l'heure (1).

Voilà donc, hâtivement récapitulés, les caractères primordiaux de la crise économique actuelle. Et les passer en revue, c'est souligner les maux dont souffre, de nos jours, la vie économique de la France. Notre pays, quelque peu épargné à l'origine par la dépression, s'est bien vite vu rejoindre, dans cet ordre d'idées, par les nations étrangères. Jusqu'au second semestre de 1930, quelques espoirs nous avaient été permis, et le malaise enregistré chez nous était apparu comme assez bénin. Mais, à partir de ce moment, le chômage apparaissait, la production diminuait considérablement, les industries étaient toutes successivement atteintes. La plus favorisée, celle du bâtiment, était éprouvée dès 1931. Baisse des salaires, diminution des profits, malaise du marché financier, tous les symptômes apparaissaient tour à tour. Comme nous n'étions frappé que postérieurement aux autres pays, l'importation des marchandises attendait un certain moment pour décroître, alors que nos exportations avaient depuis longtemps baissé. Ce qui avait pour effet d'aggraver le déficit de notre balance commerciale, assez peu florissante déjà avant cette époque. Un seul élément pouvait, en apparence du

(1) Ce que M. AFTALION appelle « une crise seconde de crédit ».

moins, nous rassurer : les importations d'or augmentaient toujours.

Pour qui l'or constitue la richesse ou le signe de la richesse d'une nation, il y avait là, il y a encore là, de quoi se réjouir. Nous n'en sommes malheureusement plus à une conception chryshédonique de l'économie. Nous reviendrons par ailleurs à cette appréciation, en en développant plus longuement les effets.

Dire qu'un pays est atteint par une telle crise économique, c'est sous-entendre aussitôt le déficit de ses finances publiques. En premier lieu, nous verrons bientôt comment l'un des premiers effets internationaux de la crise a été, en 1931, le moratoire des dettes interalliées. En second lieu, les revenus nationaux étant un prélèvement sur les revenus particuliers, il est fatal que les seconds s'affaissant, les premiers s'affaissent par contre-coup. Et comme un budget national comprend des dépenses compressibles à une part, des dépenses incompressibles d'autre part, le poids du second groupe s'élève automatiquement dès que fléchissent les recettes, tandis que le premier groupe ne s'allège que si l'on apporte à cette entreprise une volonté acharnée ; les pages qui suivent en fourniront le témoignage. Prenons enfin en considération le fait qu'en temps de crise les budgets nationaux se voient affligés de dépenses nouvelles et d'autant plus lourdes que s'étend le marasme ; telles sont les allocations de chômage.

Envisager l'évolution du budget de la France, de 1931 jusqu'à nos jours, c'est étudier le comportement de nos finances vis-à-vis de la crise économique.

Mais avant que d'entreprendre cet examen, écartons, dès l'abord, un malentendu possible. Nous avons dit, à

la fin de la seconde partie de cette étude, qu'un grave déficit résulterait obligatoirement de la gestion qui a été faite de nos finances aux environs de 1930. Et nous affirmons maintenant que le déséquilibre budgétaire des Etats est un effet immédiat de la crise économique qui les frappe. Aussi bien ne s'agit-il pas d'une contradiction; nous ne voulons pas, en invoquant la crise de l'économie mondiale, absoudre une politique que nous avons déjà condamnée. Nous pensons simplement qu'il existe deux facteurs absolument différents du déficit passé et présent, et que ces deux facteurs surajoutant leurs effets particuliers, le mal de nos budgets devient d'autant plus grave.

Gestion critiquable d'une part, crise économique de l'autre. Chacune de ces deux causes, agissant seule, eut provoqué à coup sûr un déficit budgétaire inévitable, mais non point tragique. Coexistant, elles ont déterminé une situation telle qu'on peut légitimement se demander si nos finances s'en relèveront un jour.

SECTION 2

Les premières difficultés

Dans l'étude détaillée que nous avons faite des précédents budgets, nous nous sommes arrêtés à la loi de finances de l'exercice 1930-1931. Nous avons vu que le projet comportait, pour solde définitif, un excédent de 67 millions. Or, l'exécution de ce budget devait nous montrer que, dès lors, il ne s'agissait plus d'excédents

mais bien au contraire de déficits, que, dans le domaine de la conjoncture budgétaire, comme dans celui de la conjoncture économique, l'époque des vaches grasses était périmée et qu'il était grandement temps de renoncer à la politique de prospérité.

Bien que, cependant, l'exécution de ce budget ait traduit pour nous les premiers effets de la crise économique, on ne peut imputer le déficit final de l'exercice à des moins-values, si peu sensibles qu'elles aient été. Nous avons même eu affaire à des excédents de recettes, excédents d'un ordre très important, puisqu'ils se sont chiffrés par une somme dépassant le milliard (1). C'est, en conséquence, dans la colonne des dépenses qu'il faut chercher le point de départ du déséquilibre, et plus précisément dans le volume des crédits supplémentaires que nécessitait l'exécution de lois antérieurement votées. C'est une des grandes faiblesses des budgets de la France que de subir des charges auxquelles ils ne sont pas préparés, charges dont l'origine remonte à des mesures législatives prises à la légère, des mois ou des années plus tôt, et dont la coupable désinvolture de nos gouvernants n'ont pas voulu entrevoir l'incidence.

Aussi bien, le déficit global de l'exercice 1930-1931, que M. Germain-Martin évalue à 7 milliards, est-il im-

(1) Observons toutefois que de sérieux indices de crise peuvent être trouvés sous deux rubriques: celle de l'impôt sur les opérations de Bourse et celle de la taxe sur le chiffre d'affaires et des diverses taxes à la production, rubriques accusant des moins-values respectives de 479 millions et de 483 millions. Notons également une plus-value des droits de douane à l'importation de 600 millions, plus-value trouvant son origine dans un développement de la protection douanière et traduisant, en conséquence, un malaise déjà sensible de la vie économique.

puté par le même auteur aux trois rubriques suivantes (2) :

Crédits supplémentaires	4.000 millions
Dépenses sur exercices clos	4.000 millions
Crédits de report	370 millions

Toutefois, mise en possession de ces chiffres, l'opinion publique put croire un instant à des difficultés purement momentanées. En effet, la loi de finances pour l'exercice 1931-1932, votée *in extremis*, dans la journée du 1^{er} avril 1931, n'accusait dans sa lettre qu'une insignifiante augmentation des dépenses publiques par rapport à l'exercice précédent.

Qu'on en juge :

1930-1931	50.398 millions
1931-1932	50.640 millions
Accroissement	242 millions

Soit 1/2 % du total.

Si, malheureusement, on en venait à envisager le projet d'un peu plus près, on s'apercevait qu'il s'agissait de tout autre chose que d'une amélioration. En effet, la caractéristique de ce budget résidait dans le transfert de la plus grosse partie de l'amortissement contractuel de la dette du budget général à celui de la Caisse autonome. Cela devait se chiffrer par un allègement de près de 2 milliards et on peut donc en déduire que l'arrêt de la progression continue des dépenses publiques était purement fictif. Non pas que la mesure précitée fut inopportune ou dangereuse ; la sagesse de la gestion assumée jusque-là par la Caisse autonome et

(1) GERMAIN-MARTIN. *Problèmes actuels des Finances publiques*, page 101.

la considération d'une crise économique interdisant toute augmentation nouvelle des impôts existants justifiaient nettement le transfert. Ce qui doit davantage solliciter l'attention, c'est encore l'allongement réel de la colonne des dépenses, allongement qui se traduisait par une augmentation de deux milliards des crédits votés.

Il ne s'agissait pas, du reste, d'innovations propres à la loi de finances de 1931. Nous avions affaire ici, non pas à des initiatives nouvelles du Gouvernement ou du Parlement, mais bien plutôt à l'exécution de lois déjà votées, de programmes entamés, dont l'abrogation ou la suspension seraient allées à l'encontre de trop de droits acquis, auraient provoqué de trop bruyantes récriminations, surtout à un an seulement du renouvellement de la Chambre. Nous avons assez de fois, au cours de cette étude, insister sur ce point qui est à notre sens capital pour qu'il soit inutile d'y revenir plus longuement. Signalons toutefois que lors des travaux parlementaires qui avaient précédé le vote, M. Piétri, l'auteur de ce budget, stigmatisait les fautes d'antan et mettait en lumière la situation grosse de périls qu'engendrait semblable méthode. Il s'élevait, en particulier contre la pratique des « crédits d'amorces », pratique injustifiable tant sous l'angle financier que du point de vue politique. Et comme c'est surtout aux dépenses de caractère social, c'est-à-dire à des dépenses automatiquement extensibles entre toutes que se référaient ces crédits d'amorces, on se rend aisément compte de l'ampleur du danger. Aussi bien était-ce en grande partie l'exécution de la loi Loucheur et de programmes à peu près analogues, comportant au même titre d'importantes subventions et la part de l'Etat, qui grèvaient de

charges accrues le budget de l'exercice 1931-1932. Ces incidences s'exerçant par ailleurs dans un milieu économique de plus en plus déficient, les pronostics relatifs aux résultats budgétaires n'avaient déjà à cette époque rien de bien engageant.

Au surplus, les divers gouvernements qui s'étaient succédés au pouvoir depuis deux ans avaient trop solidement incorporé à leur programme le fameux plan d'outillage national pour qu'une conjoncture défavorable pût les amener à en ajourner la tentative. Cette persévérance fut enfin couronnée de succès, puisque par deux lois, du 19 mars et du 28 décembre 1931, le pays se voyait doter de l'équipement envisagé depuis novembre 1929.

Au reste, entre la date de son premier dépôt et celle de son adoption finale, le programme avait subi la plupart des modifications qu'exigeait une saine prudence. Et si le Gouvernement au pouvoir en 1931 avait pressé l'étude de ces projets, en considération du marasme économique croissant qui en aurait ajourner indéfiniment le vote, il n'en reste pas moins que la même considération l'avait amené à mieux adapter le plan à la réalité de l'heure. C'est ainsi qu'après la seconde loi, l'outillage national ne comportait plus qu'un volume mesuré par la somme de 4.126 millions et que, de cette somme, devaient tout d'abord être divertis les crédits nécessaires à l'achèvement des travaux en cours. C'était là un allègement pour les budgets à venir et cet allègement aurait donné entière satisfaction s'il n'avait été compensé et bien au-delà de son ampleur par une surcharge beaucoup plus grave. En effet, par la loi du 8 avril 1932, le Gouvernement obtenait l'autorisation

d'émettre des obligations du Trésor, pour un montant de 3.476 millions, obligations dont l'intérêt et l'amortissement seraient à la charge du budget. Tel était le mécanisme du financement au plan, mécanisme peu enclin, semble-t-il, à favoriser les équilibres futurs. Et d'autant plus contestable qu'il y avait là un embryon bien caractérisé de budget extraordinaire, ce qui n'était pas fait pour atténuer les difficultés éventuelles.

Une source nouvelle de surcharges se faisait donc jour en même temps que disparaissait une source déjà ancienne de recettes. En effet, dans le cours de l'année, le Président des Etats-Unis proclamait le moratoire des dettes interalliées. Or, à partir de 1929, afin de mettre un peu de clarté dans la complication de nos comptes, on avait pris l'habitude d'incorporer à la colonne des recettes du budget général, le solde des opérations de dettes internationales, c'est-à-dire la différence entre le versement que l'Allemagne nous faisait en vertu des Plans Dawes ou Young et ceux que nous faisions nous-mêmes à l'Amérique et à l'Angleterre au titre des accords Mellon-Bérenger et Caillaux-Churchill. Conformément à cette pratique, nous escomptions pour le budget de 1931 une somme de 1.959 millions. La conséquence la plus directe du moratoire, en ce qui nous concernait, était donc l'abandon que nous devions enregistrer de la totalité ou du moins de la plus grande partie de cette somme.

C'était une atteinte apportée à la réalisation de l'équilibre, atteinte d'autant plus grave qu'elle venait rejoindre de nombreux autres facteurs de déficit.

Au début de l'exercice en cours, une certaine illusion pouvait encore se dégager de la lecture des chiffres.

Les différents groupes d'impôts directs accusaient bien d'inquiétantes moins-values, mais en ce qui concernait les contributions indirectes et les droits de douane à l'importation; c'était à des excédents que nous avions affaire. Nous avons d'ailleurs vu, un peu plus haut, quelle signification peut être tirée de tels indices et le cas qu'il faut en faire (1). Au reste, dès le dernier tiers de l'exercice il n'y avait plus d'espoir à entretenir, les déboires les plus graves nous attendaient avec une certitude absolue. En effet, au cours de cette période, les chiffres qui constituent un des plus sûrs thermomètres de l'activité économique de notre pays, le rendement de l'impôt sur le chiffre d'affaires, des taxes d'enregistrement et de l'impôt sur le revenu des valeurs mobilières était affaibli d'une moins-value constante, oscillant autour de 25 %. Les rentrées des contributions directes n'améliorant aucunement cette situation, l'insuffisance des recettes s'élevait à la clôture de l'exercice à 1.375 millions.

De son côté, la pratique des crédits supplémentaires n'avait pas été mise au rebut. Néanmoins, on peut tirer une certaine satisfaction de ce que ces crédits n'ont pas eu trait, en 1931-1932, à des dépenses d'un caractère somptuaire ou seulement facultatif, et qu'on ne les a accordés que dans la mesure où nécessité faisait loi (1). C'était tout de même là 1.600 millions qui venaient alourdir la colonne des dépenses. Enfin, comme ses devanciers, le budget de 1931-1933 recevait un legs du passé,

(1) Voir la note de la page 148.

(1) Relevons notamment une somme de 200 millions affectée aux allocations de chômage.

en l'espèce 1.100 millions par différence des crédits de reports des exercices précédents.

Insuffisance de recettes, crédits supplémentaires, crédits de reports, suspension des paiements de réparations : ces quatre bilans nous mettent en présence d'un déficit d'exécution, pour l'exercice 1931-1932, qui frôle les 6 milliards.

La considération des difficultés présentes pouvait donc former une idée assez catastrophique des épreuves à venir et rien d'étonnant à ce que l'élaboration du budget de 1932 se soit ressentie d'un tel pessimisme. Non point que la préparation de ce budget ait traîné en longueur ni que les efforts fournis pour en établir l'équilibre initial aient été bien considérables. Tout au contraire. Mais, par bien des points, le budget de 1932 apparaît comme tellement exceptionnel qu'on doit y voir la traduction évidente de l'inquiétude de ses auteurs. Ces derniers ont dit de lui qu'il était un budget de transition, et cette expression revêt tout son sens si l'on veut bien se souvenir qu'à l'époque du vote, le pays était en pleine période électorale. Il s'agissait donc d'établir coûte que coûte, en temps utile, un budget équilibré de quelque façon que ce soit, pourvu qu'il y ait équilibre sur le papier. Quant aux effets de ce procédé, ce serait à la prochaine législature de les subir.

Le budget de 1932 a été voté le 1^{er} avril de cette même année. Il comportait deux caractères qui devaient en faire un état exceptionnel. D'abord, il était établi pour une période de neuf mois. Ensuite, il n'était équilibré qu'au moyen de recettes exceptionnelles elles-mêmes.

En premier lieu, il n'était établi que pour neuf mois. En d'autres termes, on réintérait l'exercice budgétaire

dans les cadres de l'année normale. A cela, deux catégories de raisons. Celles que l'on invoquait et celles que l'on taisait, encore que les secondes fussent beaucoup plus pertinentes que les autres. Pour M. Piétri, ministre du budget, l'expérience qui avait été faite de la date du 1^{er} avril était peu concluante. Cette expérience aurait mis en lumière des difficultés imprévues tout d'abord, mais qu'une pratique de deux ans avait suffi à révéler. On comprendra quel était le poids de cette argumentation lorsqu'on se souviendra que les inconvénients de la réforme de 1929 n'étaient ignorés de personne lors du vote de celle-ci et que néanmoins la mesure avait reçu partout un accueil extrêmement chaleureux, particulièrement de la part des techniciens. En réalité, le seul mobile de valeur qui ait poussé nos gouvernants à revenir dans la voie d'antan lors de la préparation du budget de 1932, était la facilité bien plus grande qu'on éprouve à équilibrer un budget de neuf mois plutôt qu'un budget d'un an. En effet, les impôts directs sont établis pour une année entière et leur produit, affecté au budget de neuf mois, est le même que s'il s'agissait d'un budget annuel. Au contraire, la dépense couverte par ces ressources est beaucoup plus proportionnelle à la durée de l'exercice. Il ne faut pas croire, du reste, que le bénéfice, dans ce cas, soit rigoureusement égal au quart mathématique du produit des impôts directs; des restrictions sont à faire. Mais M. Piétri estimait lui-même que l'opération devait laisser un bénéfice de 1.800 millions; la mesure était donc particulièrement opportune. Et, somme toute, les excédents de 1929 ayant justifié la réforme de 1929, l'insuffisance actuelle justifiait la réforme de 1932.

Nous avons dit qu'en second lieu les ressources prévues pour la réalisation de l'équilibre étaient nettement exceptionnelles. Les crédits ouverts dépassaient 41 milliards, chiffre qui correspond, pour douze mois, à plus de 54 milliards et demi. La loi de la progression des dépenses publiques était loin d'avoir suspendu ses effets. Non que des sources nouvelles de dépenses soient apparues; mais des crédits nouveaux devaient être envisagés, imposés qu'ils étaient par des lois antérieurement votées. Rentraient notamment dans cette catégorie les sommes affectées aux assurances sociales (400 millions) et à l'allocation du combattant (600 millions). D'autre part, les crédits pour la défense nationale étaient encore augmentés d'un milliard, accroissement que l'on disait imputable à l'organisation du service d'un an. C'était là une argumentation quelque peu paradoxale; en tout cas, l'effet obtenu était l'arrivée au chiffre de 14 milliards des sommes nécessitées annuellement par l'équipement militaire du pays; l'augmentation totale des dépenses prévues se chiffrait donc finalement, pour 1932, à 3 milliards. Encore avait-on supprimé 800 millions de crédits, désormais compris dans la loi du 28 décembre 1931, ce qui avait pour résultat d'attribuer un budget de plus en plus extraordinaire à l'outillage national.

D'une part, 3 milliards de crédits nouveaux. De l'autre une moins-value d'environ 1 milliard à escompter des rendements fiscaux. Le problème de l'équilibre se montrait plus difficile, d'autant plus qu'il ne pouvait être question de créer des impôts nouveaux à la veille du renouvellement de la Chambre. Il était enfin résolu par trois moyens : le changement du point de départ de l'an-

née budgétaire, comme nous l'avons signalé plus haut; quelques aménagements d'impôts dont le plus important était constitué par la majoration de la taxe à l'importation; et en dernier lieu, le recours à deux recettes d'un caractère réellement exceptionnel, un prélèvement de 700 millions sur les avoirs de l'alcool industriel et un prélèvement du tiers du bénéfice de la frappe des monnaies d'argent.

L'équilibre était donc obtenu sur le papier.

Serait-il exagéré de prétendre qu'en l'occurrence on ne résolvait le problème que par des expédients?

Pour en finir avec ces budgets de 1930-1931, 1931-1932 et 1932 que l'on nous permette d'ouvrir une courte parenthèse. Il est communément admis et prétendu, et par une opinion plus informée qu'on pourrait le croire, que la progression des dépenses publiques, progression de l'ordre de 16 milliards en six ans, est particulièrement imputable aux exercices 1930 et suivants.

Or, il est juste de préciser que les trois budgets excédentaires de 1927, 1928 et 1929, participent à cette somme pour 13 milliards et les budgets déficitaires de 1930, 1931 et 1932 pour 3 milliards seulement.

De même en ce qui concerne les crédits supplémentaires: on enregistre 12 milliards pour 1927, 1928, 1929 et 5 milliards seulement pour les trois années suivantes: 2 milliards étaient en effet imposés par les exercices précédents, grâce au jeu des crédits des reports.

A partir de 1930, le législateur a donc moins provoqué la progression qu'il ne l'a subie.

CHAPITRE II

LES PREMIÈRES TENTATIVES DE REDRESSEMENT

SECTION 1

Le ministère Herriot et la conversion de 1932

Les pages précédentes nous indiquent clairement quelle triste situation financière devait trouver devant elle la nouvelle Chambre des Députés, élue en mai 1932. Le problème budgétaire soumis à cette époque à la législature actuelle n'a jamais cessé, de par son acuité, de constituer la principale de ses préoccupations; à quelques mois d'ailleurs des élections prochaines, on peut affirmer, sans crainte d'erreur, qu'il n'est pas encore résolu, et qu'il ne le sera sans doute pas davantage en mai 1936.

Le premier ministre de la nouvelle Chambre fut un cabinet Herriot, avec M. Palmade au budget, M. Germain Martin aux finances. Il s'attaqua immédiatement à la question budgétaire, pour en dresser d'abord un court bilan et pour envisager ensuite les solutions qu'elle pouvait comporter. Il était certain, en premier lieu, que l'examen de la situation présente ne pouvait qu'inciter à un pessimisme absolu. Comme legs du passé se présentait le budget de 1931-1932, dont l'exécution

produisait une solde déficitaire de 5.611 millions. Comme tout espoir le nouveau gouvernement 'avait qu'à attendre les résultats du budget de 1932, budget dont l'équilibre initial n'avait été assuré que par des expédients et dont les insuffisances de recettes effectives apparaissaient chaque jour plus considérables. Enfin, comme œuvre immédiate, la nécessité d'établir le budget de 1933 et les premières prévisions élaborées à cet effet étaient nettement catastrophiques.

Les expressions employées ici, pour énergiques qu'elles soient, n'ont par ailleurs rien d'excessif. Les chiffres en font foi : à l'expiration du huitième mois de l'exercice 1932, sans qu'aucun crédit supplémentaire ne soit encore intervenu, l'insuffisance de recettes ressortait à 3.283 millions, compte tenu de la perte à provenir de la suspension des paiement de l'Allemagne, soit 1.173 millions (1) ; quant au budget de 1933, il se présentait, dès l'abord, de la façon suivante :

Dépenses	55.980 millions
Recettes	43.880 millions
Déficit	12.100 millions

Il est vrai qu'aucun souci d'optimisme n'était venu influencer le travail d'évaluateurs ; l'importialité ainsi observée était d'autant mieux venue que les événements prochains semblaient tout enclins à aggraver cet état de choses plutôt qu'à l'améliorer.

(1) Car parmi toutes les mesures plus ou moins contestables incluses au budget de l'exercice 1932, en vue d'en faciliter l'équilibre, figurait en effet l'évaluation du paiement annuel de l'Allemagne alors que, comme nous l'avons déjà vu, ce paiement était suspendu en vertu du moratoire Hoover.

En cette occurrence, la conception qu'adoptèrent nos deux grands argentiers, relativement au problème budgétaire, fut la suivante. Le déséquilibre avait deux causes. Une cause occasionnelle, le fléchissement des recettes, provoqué par la crise économique; une cause beaucoup plus grave, parce que permanente, la progression continue des dépenses publiques. Il ne s'agissait plus que d'adapter les remèdes aux maux. Laissons, sur ce point, la parole à M. Germain-Martin :

« Les ministères des finances et du budget ont estimé que le déficit, dû à l'accroissement des dépenses devait être comblé par des moyens d'équilibre normaux. Par contre, ils ont jugé qu'il était légitime de recourir à l'emprunt pour combler le déficit occasionnel dû à la crise économique. » (1).

Si une comparaison doit être établie entre cette politique et la précédente, celle qui vient d'être définie prévaudra dans notre esprit; car, préalablement à toute tentative, elle posait l'existence des difficultés réelles et, pour les résoudre, ne se contentait pas de les ignorer.

Conformément à ce plan de conduite, le gouvernement déposait un projet de redressement dès le 1^{er} juillet. Les mesures envisagées étaient de l'ordre de 4 milliards. Le Parlement en écarta plusieurs et la loi du 15 juillet consacra une réduction du déficit de 2.151 millions (2).

En second lieu, l'aménagement de la dette publique

(1) GERMAIN-MARTIN. *Sommes-nous sur la bonne route?*, page 121.

(2) En voici le détail :

Compressions des dépenses militaires	1.485 millions
Compressions de dépenses administratives	210 millions
Aménagements fiscaux	456 millions

fut attaqué à son tour; il en résulta une loi du 17 septembre 1932, dont l'objet était une vaste conversion des rentes et à laquelle nous reviendrons tout à l'heure. Le bénéfice à en attendre étant de 2 milliards, cela faisait 4 milliards acquis depuis juillet et il n'en manquait plus que 8.

Les services se remirent donc au travail et élaborèrent toute une série des mesures destinées à être incluses au projet de budget. Les plus notables étaient des compression de dépenses de personnel, des aménagements fiscaux, relatifs notamment aux véhicules automobiles, un programme d'outillage national destiné à liquider les engagements antérieurs, et enfin la création d'une caisse de pensions alimentée au moyen d'emprunts divers.

Malheureusement, le Gouvernement Herriot, s'il élabora tous ces projets, n'eut pas le loisir de les voir adopter par le Parlement. En effet, il était renversé le 10 décembre, sur la question du paiement de nos dettes aux Etats-Unis (1).

Avant que de passer aux soins que ses successeurs consacrèrent au problème budgétaire, revenons un peu sur la conversion de septembre. Une opération de ce genre porte en elle des fruits assez durables pour qu'on s'y intéresse particulièrement. Evidemment, le bénéfice que la dernière conversion a apporté à nos finances publiques est relativement faible au regard de l'accrois-

(1)Echéance du 15 décembre 1932. En différant ce paiement *sine die*, par 380 voix contre 57, la Chambre renversait le ministre et entérinait la proposition de résolution de la Commission des Finances et de la Commission des Affaires étrangères.

sement du volume de la dette au cours de cette même année 1932.

Nous aborderons à nouveau cette question en étudiant plus tard le rapport du Comité des Experts.

Au printemps de 1931, d'excellentes conditions s'étaient présentées, qui eussent permis de tenter dès cette époque une telle opération. Mais on avait négligé de le faire et, depuis, le cours de nos rentes avaient connu des vicissitudes qui n'avaient rien de bien rassurant. D'autant plus méritoire fut donc l'effort du gouvernement en 1932. En effet, nos difficultés financières se précisaient de jour en jour et l'opinion publique commençait, à juste titre, à s'alarmer; au surplus, loin de servir, comme la conversion du War Loan, réalisée en Angleterre à semblable époque, de couronnement au redressement budgétaire accompli, l'opération telle qu'elle se présentait en France apparaissait plutôt comme le prélude d'une telle œuvre.

Hommage doit donc être rendu à M. Germain-Martin pour avoir pris la responsabilité d'une initiative aussi hardie et, par là, aussi dangereuse. Heureusement, le succès vint bientôt couronner ce projet que, par ailleurs, le Parlement avait ratifié à sa quasi-unanimité, le 17 septembre.

Voici, brièvement résumée, la teneur de la loi :

Les porteurs de rentes 5 % 1915-1916, 6 % 1920, 7 % 1927, tous fonds également convertibles, pouvaient demander, du 19 au 24 septembre, le remboursement de leurs titres; s'ils ne tenaient pas compte de cette faculté, ces titres étaient automatiquement échan-

gés, au pair, contre des rentes nouvelles 4 1/2 %, amortissables en 75 ans.

L'opération était ainsi la plus classique qui soit dans le genre et le seul point qui puisse la signaler à l'attention comme originale était le volume même du capital envisagé, soit 85 milliards. Il était un peu risqué d'englober dans la conversion les fonds du type 5 %, représentatifs d'une somme de 35 milliards; c'est donc pour présenter un bouclier au risque encouru que l'on s'était arrêté au taux de 4 1/2 %, alors que l'état du marché financier permettait le 4 %.

Les résultats de l'opération furent magnifiques. Sur les 85 milliards, 4.600 millions seulement furent remboursés, et, comme par ailleurs, 3 milliards furent souscrits aux rentes nouvelles, le déchet final ne porta que sur 2 % de la somme envisagée.

La conversion ainsi menée à bonne fin, des critiques s'élevèrent bientôt, visant particulièrement le taux des commissions allouées aux intermédiaires et la dépréciation subie en Bourse par le 4 1/2 % à la fin de l'année. Sur le premier point, la réponse est facile: le gouvernement devait mettre tous les atouts dans son jeu s'il voulait voir aboutir une tentative aussi importante, une tentative qui avait pour but lointain la suppression d'une dette perpétuelle de plus de 40 milliards et pour but immédiat une réduction de 2 milliards du déficit en cours. Les marchandages n'étaient pas de mise en l'occurrence.

Quant à la seconde objection, elle n'est pas valable. La dépréciation subie par le nouveau 4 1/2 % qui, à la fin de l'année, ne cotait plus qu'environ 93 francs, se

révélaient constante et l'on en concluait que l'opération portait une sérieuse atteinte au crédit de l'Etat.

Et en quoi cela concerne-t-il la conversion? Nous avons ici deux choses bien distinctes à considérer. En 1^{er} lieu, une politique financière générale, dont la genèse s'étend bien au-delà de la durée du gouvernement au pouvoir et que d'ailleurs ledit gouvernement a tâché d'aiguiller sur une voie relativement saine. Et, d'autre part, une opération de conversion couronnée d'un plein succès. Le premier élément peut fort bien être considéré comme un facteur de la dépréciation enregistrée. Quant au second, il n'y est pour rien: « Une conversion doit simplement consacrer, à un moment donné, l'amélioration du crédit de l'Etat. Est-elle possible? Elle est bonne. A-t-elle réussi? Elle est justifiée. Elle porte en soi sa propre fin et le cours des fonds publics, par la suite, dépend de facteurs extérieurs à ses dispositions techniques. » (1).

SECTION 2

Le rapport du Comité des Experts de 1933

Au ministère Herriot succéda un ministère Paul Boncour, avec M. Chéron aux finances. M. Chéron revenait à cette fonction tout auréolé du prestige des 16 milliards autrefois amassés, en des circonstances certes plus favorables (1). Quoiqu'il en soit, M. Chéron, dès son arrivée rue de Rivoli, s'inspirait du précédent de 1926 et, dans l'espoir déclairer le problème à l'aide des lumières des

(1) Voir la 2^{me} partie, chapitre III, section 2.

(1) *Revue d'Economie Politique* 1933, page 691.

techniciens, réunissait un Comité d'experts ayant à sa tête M. Fournier, sous-gouverneur de Banque de France. Le Comité réunit son rapport le 5 janvier 1933 et le Gouvernement n'eut pas à regretter son initiative. Très complet, très documenté, très précis, ce travail apportait en effet une sérieuse contribution à l'histoire de nos finances.

Le rapport comprenait deux parties. La première avait trait à la situation financière de la France à la fin de 1932 et la seconde renfermait les suggestions fournies par les experts.

Cinq éléments étaient tout d'abord envisagés: la situation générale, la dette publique, la Trésorerie, la Caisse autonome et la Caisse des dépôts et consignations et la situation budgétaire.

En ce qui concerne la situation générale, les Experts ne cherchaient pas à déguiser ce qu'avait de profond le désarroi économique mais, faisant preuve de quelque optimisme, ils voyaient franchie, la période la plus critique et annonçaient la reprise progressive des affaires. Du point de vue monétaire, ils soulignaient la solidité de notre devise; l'observation du marché financier leur fournissait les constatations suivantes: chute du portefeuille de l'Institut d'émission, élévation des comptes courants au même établissement, baisse des taux sur le marché à court terme, et enfin thésaurisation (2). Et ils concluaient dans les termes qui suivent:

« Certaines considérations entravent encore la reprise de notre activité:

» Considérations internationales d'abord...

» Considérations intérieures ensuite, devant les incertitudes que fait peser sur le développement de notre

production la gestion de nos finances publiques, éventuellement même, l'avenir de notre monnaie ». (1).

On en arrivait ainsi à l'étude de la dette publique: « L'importance de la dette publique, le rôle que jouent, sur le marché des capitaux, les émissions de l'Etat, la charge budgétaire qu'en impose le service, donnent à son étude la première place dans tout examen de la situation des finances publiques. » (1).

Donc, au 30 décembre 1932, le montant total de cette dette se fixait à 287.196 millions. La dette intérieure entraînait là-dedans pour 283.187 millions. Encore n'était-il pas fait état du montant des obligations émises par les grands réseaux de chemins de fer.

A notre sens, le point essentiel de ce chapitre était constitué par l'étude de l'évolution de cette dette au cours des deux dernières années; cette évolution se traduisait en effet par une augmentation, en capital, de plus de 18 milliards (1).

En passant, les Experts rendaient un juste hommage à la conversion de septembre. « Mais, poursuivaient-ils, l'accroissement de la dette n'a cessé de se poursuivre, soit du fait des engagements contractés au titre des avances consenties aux organismes d'intérêt social, soit

(1) De l'examen de la circulation des billets de la Banque de France il résultait que la circulation des coupures égales ou inférieures à 100 frs était restée à peu près égale au cours des trois dernières années (1929: 30.114 millions; 1932: 29.472 millions), alors que le mouvement des coupures de 500 et 1000 fr. accusait une augmentation de volume de près de 15 milliards (1929: 37.652 millions; 1932: 52.131 millions).

(2) On ne saurait mieux souligner le rôle des incidences psychologiques dans les mouvements économiques contemporains.

(3) Rapport des Experts, page 18.

du chef des bons du Trésor, dont le volume atteint environ 10 milliards au terme de cette année » (1).

Et les Experts mettaient le point final à ce chapitre par deux observations : ils rappelaient, en premier lieu, qu'il avait suffi de deux ans non seulement pour annuler l'effet de l'amortissement effectué pendant quatre ans, mais encore pour entamer sérieusement le bénéfice exceptionnel apporté à l'Etat par la dévaluation monétaire ; ensuite, ils soulignaient que le plus inquiétant de l'évolution enregistrée, c'était la progression toujours accrue de la dette flottante, quelles que soient ses origines et ses modalités.

L'évolution de la Trésorerie, étudiée dans la rubrique suivante, révélait une aggravation de la situation, au cours de deux dernières années, absolument identique à ce qu'il vient d'être indiqué. Du 31 décembre 1930 au 30 novembre 1932, l'actif du Trésor accusait une diminution de 5 milliards et demi, son passif une augmentation de 15 milliards et demi. L'origine de cette double progression résidant dans l'accroissement du déficit budgétaire, il était inévitable que les jours à venir ne fissent qu'aggraver l'évolution commencée.

Quant aux moyens dont notre Trésor a pu disposer pour tenir le coup, si l'on veut bien nous passer l'expression, ils sont révélés par la lecture des pages suivantes du rapport, pages relatives à la Caisse autonome et à la Caisse des dépôts et consignations : « Le Trésor a trouvé, depuis deux ans, dans la Caisse des dépôts, un vaste réservoir de capitaux dans lequel il a puisé, assumant ainsi, pour quelque part, la satisfac-

(1) Rapport des Experts, page 26.

tion de ses besoins, sans mettre sa signature sur le marché. Il ne paraît pas vraisemblable qu'un concours ainsi étendu lui soit apporté au cours des années qui viennent et cette éventualité doit être retenue dans l'appréciation des charges qu'il sera possible de lui conserver » (1).

La première partie du rapport se terminait par un exposé de la situation budgétaire. Là était envisagé uniquement le budget de 1933 tel qu'il se présentait à l'époque. De la confrontation des deux grandes colonnes, on tirait l'enseignement suivant :

Recettes	41.497 millions
Dépenses	52.038 millions
Déficit	10.541 millions

Il faut dire qu'afin d'obtenir des évaluations tout à fait impartiales les Experts n'avaient pas tenu compte, pour les recettes, des mesures fiscales nouvelles qui étaient envisagées et avaient abandonné, pour les dépenses, la méthode de la pénultième année.

Quant aux causes déterminantes de ces déficits chroniques, les Experts en trouvaient deux, celles-là même que nous avons indiquées au cours des pages qui précèdent. Les termes du rapport sont ici si explicites et si précis que le lecteur voudra bien nous excuser de les reproduire :

« Les dépenses publiques ne présentent, en effet, qu'une très faible élasticité, le service de la dette, le versement des pensions, le nombre des fonctionnaires, l'organisation de la sécurité, l'instruction de la jeunesse ne se modèlent pas à chaque instant sur la marche de l'ac-

(1) Rapport des Experts, page 44.

tivité agricole, industrielle ou commerciale et ne se présentent pas à de brusques adaptations ; bien plus, les appels qui sont adressés aux pouvoirs publics sont particulièrement pressants en période de difficulté économique, soit pour le développement des subventions¹ allouées aux entreprises, soit pour l'extension des travaux destinés à entretenir le fonctionnement de l'outillage privé, soit enfin pour l'accroissement des secours de toute nature au personnel qui reste sans emploi.

» Par contre, les recettes fiscales se trouvent directement atteintes. Depuis la guerre, les incertitudes monétaires d'une part, l'élévation des prélèvements opérés sur le revenu du pays d'autre part ont contraint l'Etat à substituer progressivement à un régime fiscal assis sur des indices fixes ou sur un volume de consommation et de production, un ensemble de taxes qui s'est efforcé d'atteindre les valeurs elles-mêmes et de se modeler aussi exactement que possible sur les revenus et sur les prix. Cette évolution inévitable a enlevé aux ressources budgétaires la fixité qu'elles connaissaient dans les budgets antérieurs à la guerre et les ont rendues particulièrement vulnérables aux modifications qui affectent l'économie générale du pays.

» Qu'une part du déséquilibre budgétaire puisse être ainsi imputée à la crise économique que nous traversons, il serait vain de la nier. Mais il apparaît certain que les effets des difficultés actuelles sont restés assez limités et n'auraient pas suffi à poser un problème aussi grave que celui qui nous est soumis, s'ils n'avaient pas été aggravés par la politique financière qui a été suivie depuis quelques années » (1).

(1) Rapport des Experts, pages 56 et 57.

Cette citation est fort longue; mais elle illustre si parfaitement les considérations auxquelles nous nous sommes livrés dans la première section du précédent chapitre et la thèse que nous développons depuis la seconde partie de notre étude, que nous avons jugé indispensable de l'inclure en ces pages. Que le lecteur, encore une fois, veuille bien nous en absoudre.

Nous venons de voir ce qu'était le bilan dressé par les Experts. Passons maintenant à leurs propositions.

Celles-ci se répartissaient en trois catégories. Voici donc leurs objectifs :

- 1° Rétablissement immédiat de l'équilibre budgétaire;
- 2° Dégagement de la Trésorerie;
- 3° Respect de l'indépendance de la Caisse autonome.

Le premier point nous intéressant plus particulièrement, consacrons-lui quelque attention.

Les Experts estimaient qu'entre les deux voies susceptibles de mener au but recherché, économies d'une part, accroissement des ressources fiscales de l'autre, il n'y avait pas à hésiter. Tant du point de vue immédiat que sous l'angle psychologique, il ne convenait aucunement d'alourdir le régime fiscal. Si quelques aménagements étaient possibles, peut-être pouvait-on s'y arrêter mais la prudence, devait inspirer ici une politique très modérée.

Bien au contraire, la voie des économies devait être suivie avec le maximum de rigueur : « Une sévère révision des dépenses engagées dans l'illusion d'une augmentation incessante et continue de la richesse nationale s'impose aujourd'hui, pour en adapter les charges aux facultés contributives réelles du pays » (1).

(1) Rapport des Experts, page 63.

A cette fin « des économies rigoureuses, parfois même brutales » devait intervenir immédiatement, précédant une « révision sévère des dépenses publiques et des conditions d'assiette et de recouvrement d'impôts » (1).

1° Economies. Les postes : dette publique, pouvoirs public, divers, voire les services généraux des ministères ne paraissent guère susceptibles d'une contraction réelle. Par contre, les autres rubriques peuvent aisément être atteintes. En premier lieu, la dette viagère, qui pourrait passer de 12.165 millions à 10.133 millions. Puis les traitements, soldes et indemnités, qui subiraient, sur un total de 12.200 millions, une réduction de 1.220 millions, soit exactement 10 % ; entrerait là-dedans pour 5 % « un abattement sur les soldes et traitements auquel pourrait être conféré un caractère provisoire ». Pour les dépenses militaires, les économies envisagées n'étaient que de l'ordre d'un demi-million, en raison des compressions déjà réalisées. Pour les travaux, les réductions prévues atteignaient 874 millions et elles supposaient « une liquidation rapide, par voie d'emprunt, des engagements souvent inconsiderés qui ont été pris dans le passé et dont l'apurement paraît excéder les possibilités budgétaires » (1).

C'était là une brève et sévère condamnation du plan d'outillage national. Et les Experts insistaient pour que la liquidation précitée fut entourée des garanties les plus sérieuses. Les subventions pourraient être réduites de 76 millions. Les dépenses d'assistance et de prévoyance, enfin, subiraient une atteinte de l'ordre de 585 millions.

(2) Rapport des Experts, page 64.

(1) Rapport des Experts, page 67.

Le montant global des économies envisagées était donc de 5.325 millions;

2° Augmentation des ressources fiscales. Ce total étant insuffisant à boucher l'abîme du déficit, les Experts, malgré leur répugnance à cet égard, devaient finalement se résoudre à préconiser ce qu'un heureux euphémisme nommait « une nouvelle majoration des prélèvements opérés par le Trésor sur les ressources du pays ». Les deux moyens mis en œuvre pour rendre moins pénibles les sacrifices ainsi demandés étaient une amélioration de l'assiette et un renforcement du contrôle de certains impôts d'une part et de l'autre, d'importantes suppressions d'exonérations et de dégrèvements. L'amélioration et les suppressions ainsi envisagées devait permettre des accroissements, l'une de 350 millions, les autres, de 2.062 millions.

Enfin, suprême recours, le Comité en arrivait à proposer quelques sérieuses augmentations de tarifs frappant d'abord l'enregistrement et le timbre et, en second lieu, les contributions indirectes.

De ces augmentations, on escomptait près de 3 milliards et, de la sorte, on aboutissait à un solde du projet de budget qui, n'était plus constitué par un déficit de 10 milliards mais bien par une marge de sécurité de 142 millions.

Le problème budgétaire était résolu. Les Experts pouvaient donc passer ensuite à quelques propositions concernant le Trésor et la Caisse autonome. Ces derniers points ne nous intéressent guère; nous relations tout à l'heure le bilan que dressaient les Experts de la situation des deux organismes précités, en considération des liens qui les unissaient au budget d'une part, et entre

eux de l'autre, mais comme, dans la pensée des techniciens, « le rétablissement de l'équilibre budgétaire dégagera, pour l'avenir, la Trésorerie de toute participation au paiement définitif des dépenses publiques », ces liens étant ainsi rompus, les dernières propositions des Experts ne rentrent pas dans le cadre de notre étude.

SECTION 3 .

Les décrets-lois de 1934

Nous allons voir tout à l'heure le sort qui fut fait aux suggestions précitées et le compte qui fut tenu d'une étude aussi complète et aussi précise que le plan des Experts. Jetons tout de suite un coup d'œil sur l'exécution du budget de 1932. .

Bien entendu, cette exécution révèle pour solde final de l'exercice un déficit très lourd, puisque de l'ordre de 6 milliards.

Ce chiffre est d'autant plus grave que, l'on s'en souviens, l'exercice ne comptait que neuf mois. Les dépassements de crédits n'atteignaient plus, ici que 800 millions (évaluation 41.100 millions; exécution: 41.900 millions). Tenons compte de la perte provenant de la suspension des paiements de l'Allemagne, soit 1.200 millions: nous constatons alors une insuffisance des rentrées fiscales pour rapport aux évaluations qui s'établissaient au chiffre de 4 milliards. Entraient là-dedans pour 1.300 millions la taxe sur le chiffre d'affaires et pour 1 milliard les produits de l'Enregistrement. Signalons en passant que le recouvrement des droits de douane avait donné lieu à une moins-value de près d'un

demi milliard, alors que, précédemment, nous avions toujours eu affaire, ici, à des excédents. La contribution que les impôts directs apportaient au déficit était relativement faible : il ne résultait pas moins de tous ces chiffres que la crise économique sévissait encore avec une inquiétante acuité.

Le problème que posait l'avenir de nos finances apparaissait donc comme tout à fait prépondérant et il n'y a pas à s'étonner que les travaux législatifs de l'année 1933 aient été particulièrement consacrés à en rechercher la solution.

Aussi, dès l'ouverture de ce nouvel exercice, M. Chéron s'attaqua-t-il énergiquement à la question en serrant pour cela d'assez près le travail des Experts. Son programme comprenait également, dans les proportions que nous avons vues tout à l'heure, économies et augmentations de ressources fiscales.

Le résultat obtenu fut une explosion de l'opinion parlementaire qui donna lieu immédiatement à la chute du ministère Paul-Boncour.

A la suite, M. Daladier prit le pouvoir avec, comme collaborateurs financiers, M. Lamoureux et Georges Bonnet. Ces derniers virent leurs suggestions obtenir un sort plus favorable que celles de M. Chéron.

En effet, ils incorporèrent au douzième provisoire de mars (car, pour entretenir le malheur de nos finances, la plaie des douzièmes provisoires avait fait sa réapparition), un ensemble de mesures comportant des économies, un plan de répression de la fraude et, dans une bien moindre proportion, un appel à l'effort fiscal, mesures dont le rendement était évalué à 5 milliards et demi. Le Parlement, quoique un peu réticent, se montra

bien moins irréductible que deux mois auparavant et son vote du 28 février sanctionna une atténuation du déficit de 4.600 millions. En 9 mois et par quatre mesures successives, les Chambres et le Gouvernement avaient réduit le déséquilibre de 9 milliards, ce chiffre ressortant évidemment des évaluations officielles et non des résultats effectifs.

Quoiqu'il en soit, il restait un trou à boucher, de 5.600 millions. Mais les ministres ne proposèrent aux Chambres qu'un redressement limité de 1 milliard 600 millions; ils entendaient se résigner momentanément à une insuffisance de 4 milliards. A vrai dire, les mesures adoptées en moins d'un an apparaissaient comme suffisamment énergiques pour qu'on ne vint pas tout de suite en suggérer de nouvelles, celles-ci n'ayant probablement pour résultat que de rendre brutale la déflation commencée et que d'aggraver le malaise de notre économie.

Finalement, et après que les ministres eurent connu quelques difficultés à convaincre les membres de la Haute Assemblée, le budget de 1933 était voté le 31 mai de cette année avec, en matière de solde, un déficit initial de 3 milliards et demi à 4 milliards (1).

Voter le budget de 1933 n'était donc pas résoudre le problème. Loin de là. Aussi les ministres et leurs services durent-ils se remettre sans retard à l'ouvrage afin d'étudier les moyens susceptibles de boucher l'abîme existant d'abord, et d'élaborer ensuite un projet de budget pour 1934 qui fut, celui-là, à peu près équilibré.

A ce sujet, disons tout de suite que de nouvelles res-

(1) Exactement: 3.625 millions.

sources pouvaient être envisagées, du fait du décret du 22 juillet 1933 organisant une loterie nationale, conformément à l'article 136 de la loi de finances du 31 mai. Les produits de cette loterie devaient, après un prélèvement initial de 100 millions, être affectés à la caisse de solidarité des calamités agricoles. Indiquons dès l'instant, que le succès de la loterie devait être tel qu'on pouvait avant même la fin de l'année, détourner au bénéfice du budget une partie considérable de ses recettes. Les cadres de notre étude aussi bien que le temps qui nous est dévolu nous interdisent de nous attarder sur ce sujet. Faisons seulement une remarque : si la fin justifie les moyens, pensons à ce que devait être et à ce qu'est encore l'état de nos finances publiques, pour qu'on en soit venu et pour qu'on en demeure à l'emploi d'un expédient d'une moralité aussi douteuse. La conjoncture était grave, elle le reste, sans doute ; peut-être est-il difficile d'approfondir la nature de tous les moyens mis en œuvre pour rétablir une situation compromise. Mais si cette abstention, si cette abdication de quelques scrupules capitaux doivent être tenues pour un signe de temps, déplorons la dureté de ces temps et débarrassons-nous dès maintenant du peu d'optimisme que nous conservions.

Mais, si extrême que soit cette mesure, cela n'impliquait pas qu'elle suffise à rétablir la situation. Aussi, au milieu d'octobre, le Gouvernement, en même temps qu'il distribuait le premier volume du projet de budget pour 1934, déposait un plan contenant les dispositions nécessaires à la réalisation de l'équilibre complet du dit budget. Les évaluations officielles préoyaient cette fois un déficit de 6 milliards. Le solde initial du budget de

1933, la réduction, aux chiffres effectifs de leurs résultats, des économies envisagées au début de l'année, les augmentations inévitables de certains crédits et les moins-values fiscales qu'il était à prévoir justifiaient assez bien ce décompte. Quant aux ressources destinées à couvrir cette insuffisance primitive, on les attendait de nouvelles économies, de nouvelles augmentations d'impôts et enfin de recettes diverses présentant toutes au même titre un caractère assez exceptionnel et quelque peu contestable. Ces projets, d'ailleurs, n'étaient pas destinés à connaître un sort favorable; le 24 octobre, le cabinet Daladier tombait au cours de leur discussion.

A partir de ce moment, les milieux parlementaires vécurent à nouveau les plus beaux jours de 1926. Un ministère Sarraut jugea bon de limiter ses efforts à une tentative de redressement partiel; il fut néanmoins renversé avant que de pouvoir apporter la moindre contribution au relèvement de nos finances. Son successeur, le cabinet Chautemps, fut plus heureux: il déposa, avant la fin de la session extraordinaire un projet dont le rendement était évalué à 4.476 millions (1) et qui, adopté, devint la loi du 23 décembre 1933. Cependant que l'exercice 1934 allait à nouveau s'ouvrir sous le signe des douzièmes provisoires.

Dès lors, et pour quelques mois, les circonstances qui allaient présider aux vicissitudes de la vie publique sortaient du domaine budgétaire. Des événements dont

(1) En voici la décomposition:

Economies: 1291 millions;

Repression de la fraude fiscale: 500 millions;

Mesures fiscales: 1.087 millions;

Ressources exceptionnelles: 1.589 millions.

le souvenir est assez vivace pour qu'il ne soit pas besoin d'y revenir devaient se succéder à une allure dramatique et déterminer au début de février 1934, la constitution d'un ministère Doumergue, avec M. Germain Martin comme seul argentier.

A ce moment, la situation financière s'avérait comme des plus critiques. Le 10 février, le Trésor n'avait plus en caisse que 102 millions, et les prévisions normales de la Trésorerie faisaient apparaître des décaissements approximatifs de 6 milliards à effectuer de ce jour jusqu'au mois de juillet. Encore ces évaluations ne tenaient-elles pas compte des déficits initiaux du budget, d'une part, ni d'événements exceptionnels qui étaient en train de se succéder sur le marché mondial, de l'autre. Ces dernières circonstances qui avaient pour point de départ la décision prise par le président Roosevelt de stabiliser provisoirement le dollar à un cours très inférieur à la parité des changes, devaient entraîner des répercussions très graves pour notre Trésorerie. Qu'il suffise de mentionner des sorties d'or importantes et une grosse tension des reports sur la livre, le tout étant générateur d'inquiétants retraits de dépôts et de remboursements de bons non moins considérables. La Caisse des dépôts devait-elle même consentir, en une semaine, des avances sur B. D. N. de l'ordre de 2 milliards. Ajoutons à tout cela l'effet des moins-values des rentrées d'impôts (165 millions en janvier, 134 millions en février), et nous aurons un bref aperçu des difficultés de l'heure.

On réussit tout de même à y parer et d'une façon assez heureuse, grâce à des moyens divers où entraient pour une large part le concours de la Caisse des dépôts et de la Caisse autonome. Bientôt on put respirer, et,

après le vote du budget, une détente rassurante était enregistrée sur le marché monétaire.

Nous venons de dire : « après le vote du budget ». Nous connaissons, pour l'avoir étudiée déjà, l'incidence psychologique qu'exerce l'état des finances d'un pays sur les cours intéressant les différentes valeurs de ce pays ; or, nous pouvons convenir sans peine qu'en février 1934 cette incidence pouvait apparaître comme catastrophique, si l'on se réfère à notre situation budgétaire à cette époque.

En premier lieu, l'exécution du budget de 1933 se révélait comme plus grave qu'on ne l'escomptait, tout d'abord. Lors du vote, on avait parlé de près de 4 milliards de déficit, en mettant les choses au pire. L'exercice clos, c'est à une insuffisance de 7 milliards qu'on avait affaire (1).

Au surplus, le budget de 1934 n'était pas voté. Le Gouvernement s'attacha à y remédier afin de rassurer l'opinion publique. Une loi spéciale du 19 février décida à cet effet que les crédits seraient votés non par chapitres, mais en bloc, et finalement le budget lui-même était voté sans discussion superflue, le 19 février, tel qu'il se présentait, c'est à dire avec un excédent de crédits de près de 2 milliards.

En réalité, le déficit à attendre de l'exécution de la loi de finances du 28 février était beaucoup plus considérable que ne le révélait la lecture des chiffres. Il suffisait aux services de la rue de Rivoli de dégager les probabilités les moins défavorables pour être en présence

(1) Augmentation de crédit: 1.200 millions:
Moins values fiscales: 2 milliards.

d'une insuffisance réelle dépassant 4 milliards et se décomposant de la sorte :

Crédits à majorer ou à inscrire au	
budget	357 millions
Economies	631 millions
Moins-values fiscales résultant de la com-	
paraison avec les rendements de 1933	2.038 millions
Possibilités d'aggravation de la crise	1.000 millions
Total	4.026 millions

Aussi bien, prévoyant dès le premier examen du projet l'importance des rectifications à lui apporter, le Gouvernement avait-il proposé au Parlement un texte qui devint l'article 36 de la loi de finances et en vertu duquel il était autorisé « jusqu'au 30 juin 1934, à prendre, notwithstanding toutes dispositions législatives contraires, par décrets rendus en Conseil des Ministres et contresignés du Président du Conseil et du Ministre des Finances, les mesures d'économie qu'exigeait l'équilibre du budget ».

En conséquence, deux séries de décrets intervenaient le 4 et le 14 avril 1934 qui avaient pour objet de redresser la situation. Leur auteur, M. Germain Martin, dit, dans un ouvrage qu'il faut peut-être considérer comme une tentative de justification plus que comme une étude purement objective (1), que ces décrets peuvent être

1° Réforme des abus : « Quand bien même le montant de l'économie ne serait pas considérable, l'effet moral que produit une pareille nature est important ». Nous voici donc revenus à l'emploi du fameux choc psycho-

(1) GERMAIN-MARTIN : *Sommes-nous sur la bonne route?* envisagés de trois points de vue ;

logique. Disons en passant que le choc psychologique en question se serait, à la rigueur, justifié en février, mais qu'à la date des décrets son importance pouvait déjà paraître purement théorique. Au reste, M. Germain Martin ne juge pas utile par la suite, d'esquisser une définition des abus précités.

2° *Sacrifices demandés aux personnes* : Les traitements et les pensions sont payés au moyen de l'impôt, qui représente l'effort physique et intellectuel des citoyens. C'est pourquoi il faut que la dépense soit contrôlée et productive et que ceux qui reçoivent soient à l'unisson de ceux qui paient » ;

3° *Réductions de diverses subventions*. Les résultats à en attendre ne devaient pas, dans la pensée du ministre, être supérieurs à 300 millions. Disons tout de suite que c'est peu.

Nous venons de voir deux exemples des considérations qu'apportaient M. Germain Martin pour justifier son œuvre. A nous, elles semblent inopérantes ; car, l'objectif recherché en février et en avril 1934 était d'abord et surtout d'obtenir de nouvelles ressources et le plus immédiatement possible ; quant à réaliser des réformes profondes et définitives, il n'en était aucunement question. Ce n'est pas aux instants critiques qu'on envisage de telles refontes.

Les décrets étaient au nombre de quarante et un. Cinq d'entre eux étaient fondamentaux ; ils portaient sur les réductions d'effectifs et les prélèvements auxquels devaient être soumis les traitements, pensions, retraites, indemnités. Malheureusement, les cinq textes en question ne portaient pas en eux tous des fruits également rémunérateurs. Trois d'entre eux avaient trait à des

mesures définitives et, par conséquent, se suffisaient à eux-mêmes; ils prévoyaient en effet des prélèvements sur les traitements et les pensions de guerre et une réforme des pensions d'ancienneté. Critiqués et certainement pas toujours à tort, ils n'en constituaient pas moins une source des profits nets et immédiats. Il n'en était pas de même pour les deux autres. L'un contenait le principe des réductions d'effectifs, mais seulement le principe; des dispositions d'exécution devaient s'ensuivre; or, comme l'on sait qu'il y a loin de la coupe aux lèvres, personne ne s'étonnera qu'il y ait eu, ici, matière à de sérieux mécomptes. Quant à l'autre, il transférait la charge de la retraite du combattant à un compte spécial alimenté par les produits de la loterie nationale ou subsidiairement par des moyens de Trésorerie, en cas de défaillance de la part du nouvel organisme. Toujours les expédients.

4 milliards d'économies étaient attendus de ces mesures multiples et variées dont 2.700 millions pour le budget de 1934. Dès leur mise en application, il apparut qu'il faudrait rabattre de ces prétentions.

En outre, et pour apporter un couronnement à l'œuvre ainsi entreprise, une loi et plusieurs décrets nouveaux intervenaient en juillet pour amorcer la réforme fiscale tant attendue. Nous disons bien amorcer, car ce n'est pas faire montre d'esprit de contradiction que de constater un caractère définitif aux mesures adoptées.

Nous ne pouvons certes entrer dans leur détail. Mais rien ne saurait mieux donner un aperçu de leur tendance de dire que, dans leurs grandes lignes, elles témoignent d'un progrès hautement satisfaisant, du double point

de vue de la simplification et de l'égalité de tous devant l'impôt de notre législation fiscale.

L'effort de déflation commencé en 1932, poursuivi en 1933, avec plus ou moins de vicissitudes, arrivait donc à prendre, au cours de 1934, une ampleur considérable. Des tentatives étaient faites de résorption du déficit et qui, dans la pensée de leurs auteurs, devaient marquer d'un caillou blanc l'exercice en cours.

Cependant, ce qui révélait qu'on ne faisait peut-être que reculer pour mieux sauter un jour, c'était l'accroissement continu de la dette publique. Cet accroissement, que justifiait la permanence des déséquilibres, l'exercice 1934 le subissait davantage encore que ses devanciers.

Du 31 décembre 1933 au 31 décembre 1934, le total de notre dette publique passait de 301.707 millions à près de 320 milliards. L'augmentation se chiffrait par 17 milliards pour une année.

CHAPITRE III

LE PROBLÈME A L'HEURE ACTUELLE

SECTION 1

Les décrets-lois de juillet 1935

Les décrets-lois pris, les services compétents se mirent à la préparation du budget de 1935. Par un souci de prudence que justifiait fort bien la considération des récents déséquilibres, ils modifièrent en premier lieu le processus des évaluations. Estimant à juste titre que les dépenses avaient à se modeler sur les recettes et non les recettes sur les dépenses, ils s'attachèrent à calculer d'abord les rendements approximatifs à attendre en cours d'exercice.

Ils prirent pour point de départ les prévisions de 1934 diminuées des sommes dont certaines mesures avaient suspendu le recouvrement (1).

(1) Entre autres évaluations, il fallait, notamment, tenir compte de l'affectation du produit de la loterie nationale à un compte hors budget (Décret du 14 Avril 1934).

En conséquence, les prévisions pour 1935 se chiffraient à 47 milliards contre 48.200 millions pour 1934. Il y avait là une grave erreur, car dès cette époque, il était possible de relever d'importantes moins-values dans les re-

vouvirements de 1934. Et si on attendait en compensation, 800 millions de la réforme fiscale de juillet, c'était sans doute là une prétention excessive.

On passa ensuite aux dépenses. Le chiffre adopté fut simplement celui du total des crédits votés pour 1934, déduction faite du montant des économies réalisées par la suite. On aboutit de la sorte à la même somme que pour les recettes, soit 47 milliards, mais il semble bien que pour l'obtenir, on se soit livré à des calculs très étroits et qu'on ait comprimé dans toute la mesure du possible. La seule précaution prise était la prévision de projets spéciaux qui seraient déposés par la suite si des dotations supplémentaires s'avéraient nécessaires.

Pour une fois, le projet ne subit pas de modifications considérables lors de son passage devant le Parlement. A peine fut-il remanié, suffisamment tout de même pour que fût substitué à l'excédent initial de 38 millions, un solde déficitaire de plus de 800 millions (1).

Le trait essentiel de ce budget était sa conformité à celui de l'année précédente, augmenté des décrets-lois. Ni crédits nouveaux, ni impôts nouveaux, voilà ce qui le caractérisait.

La condition *sine qua non* de la réalisation de l'équilibre ne pouvait donc consister que dans une reprise assez sensible de l'activité économique. Or, celle-ci restant stationnaire, un nouveau déficit d'exécution pouvait être envisagé, et d'une certaine importance.

Signalons en premier lieu que les résultats budgétai-

(1) Voilà le décompte:

Crédits ouverts: 47.817 millions;

Recettes: 46.991 millions;

Excédents de crédits: 826 millions.

res de l'exercice 1934 se soldent par un déficit évalué à 6.418 millions. Tout ce qu'on peut dire de ce chiffre fourni dans un rapport présenté au Sénat par M. Gardey, c'est qu'il est un minimum et que le solde définitif aura de fortes chances de se fixer autour de 8 milliards. Dès avril 1935, le problème de l'équilibre se posait donc à nouveau.

Il se posait d'autant plus que le budget de 1935 étant une copie approximative de celui de 1934, toute insuffisance de celui-ci devait faire escompter légitimement une insuffisance de celui-là.

Effectivement, dès les premiers résultats du nouvel exercice, il devint évident que tout était à recommencer.

D'abord des besoins nouveaux exigeaient des crédits nouveaux. Indiquons 100 millions de crédits nécessaires pour faire face aux emprunts émis depuis le début de l'année, 296 millions pour le maintien de la classe sous les drapeaux, 500 milliards de crédits affectés au paiement des allocations de chômage et à la couverture des déficits des services de transports maritimes (Messageries Maritimes et Compagnie Générale Transatlantique); enfin, 931 millions de dépenses engagées par le Gouvernement en l'absence des Chambres, pour la défense nationale.

Quant aux recettes, elles traduisaient, au cours des trois premiers mois de l'année, une nouvelle diminution de la matière imposable. Une moins-value considérable des impôts indirects d'une part, la comparaison avec les recouvrements de 1934 de l'autre, indiquaient que les insuffisances annuelles se chiffraient probablement à la fin de l'exercice en cours par 4 milliards pour les

impôts indirects et par 1 milliard et demi pour les impôts directs (1).

Ajoutons à cela près de 2 milliards d'augmentations de crédits et nous sommes en présence d'une menace de déficit d'environ 8 milliards et ces prévisions ne dataient que du début de l'exercice.

Que résulterait-il de tout cela huit mois plus tard (2)

Malgré les efforts antérieurs, malgré les décrets-lois d'avril 1934, le déséquilibre persistait. Son ampleur, pour 1935, promettait de se fixer à un chiffre jusqu'alors jamais atteint. Et l'origine de ces mécomptes résidant simplement dans la surévaluation qui avait été faite des recettes escomptées, c'était à une nouvelle œuvre de comptabilité qu'il allait falloir recourir pour mesurer l'effort à accomplir.

Peut-être néanmoins, le budget de 1935 aurait-il suivi la voie qui lui avait été tracée, jusqu'à la fin de l'exercice en cours, si cette situation ne s'était pas soudainement traduite, sur le marché monétaire, par les inquiétantes secousses du mois de mai.

Vers le 10 mai, en effet, la très légère tendance accusée depuis quelques temps par le franc à descendre au-dessous de son cours normal prenait les apparences d'une chute lente, mais régulière et dûment aménagée.

(1) Pour 1934, les rôles émis en ce qui concerne les impôts sur les revenus le montraient à 5.672 millions. Or les recouvrements correspondants n'atteignaient que 4.048 millions. Si l'on tient compte qu'avec une situation économique identique, le budget de 1935 faisait état, au titre des impôts directs, d'une recette supérieure à 7 milliards, les moins-values à envisager ici étaient donc bien de 1 milliard et demi au moins.

Enfin, il y aurait lieu de considérer comme nulle la prévision de 600 millions relative au bénéfice de frappe des monnaies.

(2) Ces chiffres sont extraits d'un rapport de M. BARETY, en date du 28 mai 1935 (rapport n° 5338).

L'indice le plus caractéristique de cette crise consistait dans une hémorragie d'or dont la Banque de France commençait à souffrir sérieusement.

Du 1^{er} avril au 10 mai, notre Institut d'émission avait vu fuir de ses caves pour 2.350 millions de lingots et cette progression s'accroissant, nous avions affaire au 1^{er} juin à un total de retraits de plus de 11 milliards, total représentant 15 % de l'encaisse.

Il est vrai qu'à cette époque l'alarme prenait fin et que, de la sorte, la couverture légale des billets était encore loin d'être menacée.

D'où venait cette crise? Evidemment, on trouvait à sa base une vigoureuse offensive de spéculation, mais encore s'agit-il de savoir sur quoi s'appuyait cette spéculation.

Nous savons qu'il est, sur le marché monétaire mondial, une catégorie de gens, de financiers qui s'emploient à vivre de la misère des peuples et à échafauder sur elle d'extraordinaires fortunes. Qu'une occasion soit bonne, qu'un ensemble de circonstances se révèle comme particulièrement favorable et on les voit aussitôt partir en campagne contre une devise quelconque dont, à première vue, la position ne semble pas extrêmement solide. Nous avons vu par ailleurs que, sur les places financières, les courants psychologiques exercent une influence décisive. Espoir d'un pain illimité d'une part, panique progressive de l'autre. Les gens avertis et ceux qui ne le sont pas se mettent à vendre avec frénésie la devise attaquée, les uns pour gagner, les autres pour ne pas perdre ou pour perdre le moins possible. Il y a là une boule de neige qui roule et qui augmente à l'infini, qui ne cesse

sa course que lorsque, devenue avalanche, elle a atteint le fond de l'abîme visé.

Or, souvenons-nous qu'à la fin de mars dernier, le franc belge avait été l'objet d'une dévaluation devenue nécessaire. C'était donc là un des bastions du bloc-or qui s'écroulait. Et dans la pensée des spéculateurs, le temps s'avérait proche où ledit bloc-or ne serait plus qu'un souvenir. En conséquence, des offensives furent dirigées à leur tour contre le florin et le franc suisse; mais elles ne furent suivies d'aucun résultat important.

Aussitôt après, c'était au tour de notre monnaie de prêter le flanc à l'attaque. Celle-ci, d'abord assez calme, s'aviva, comme nous l'avons dit, aux environs du 10 mai; ce qui faisait la force de la spéculation, ce qui constituait pour elle un allié de tout premier ordre, c'était précisément le désarroi de nos finances publiques. La constance des déficits se traduisant en un accroissement régulier de la dette, les possibilités de dévaluation du franc devenaient chaque jour plus réelles. D'autant plus que le marasme redouté au début de l'année se produisait inéluctablement, en dépit de l'effort de déflation accompli en avril 1934.

Au reste, la question se posera un jour de faire quelque lumière sur les responsabilités de cette alerte monétaire de juin 1935. S'il est normal que la spéculation étrangère se soit attaquée à notre monnaie, nous sommes en droit de trouver angoissant que des Français se soient employés à démolir le franc. Et, malheureusement, que cela ait eu lieu, que des capitalistes de notre pays aient joué à la baisse de notre devise, animés en cela de desseins qu'il vaut mieux ne pas approfondir, c'est incontestable. M. Germain Martin en a lui-même

fait l'aveu, et il est permis de déplorer que les noms des responsables n'aient pas été livrés à la vindicte publique.

Quoiqu'il en soit, la solidité du franc le mettait, pour quelques temps du moins, à l'abri de semblables attaques et dès le début de juin, la crise s'atténuait sensiblement. Mais plus que toute autre raison, le cours des événements politiques de cette période devait déterminer une accalmie. Le ministère Flandin était abattu, un ministère Bouisson, avec, comme très sérieuse garantie. M. Caillaux aux finances, tombait néanmoins lui aussi et enfin, un ministère Laval se constituait et recueillait plus de succès auprès du Parlement.

En effet, la loi du 9 juin 1935 conférait au nouveau cabinet des pouvoirs exceptionnels, selon la formule suivante :

« En vue d'éviter la dévaluation de la monnaie, le Sénat et la Chambre des Députés autorisent le Gouvernement à prendre par décret, jusqu'au 31 octobre 1935, toutes dispositions ayant force de loi pour lutter contre la spéculation et défendre le franc ».

Par ce texte, nous sommes revenus à l'ère des décrets-lois. En tous cas, le vote de confiance accordé ainsi au nouveau ministère constituait un « choc psychologique » d'importance. La spéculation abandonnait tout aussitôt ses dernières positions, comme elle l'avait fait en juillet 1926, lors de l'accession au pouvoir de M. Poincaré.

La prépondérance des éléments psychologiques dans les mouvements des changes, était encore une fois démontrée.

Aussitôt formé, le nouveau Gouvernement se mettait à l'œuvre. Il était temps. D'après les évaluations les

plus optimistes, le déficit à résorber était, nous l'avons vu, de 7 à 8 milliards, compte non tenu du « trou » annuel des grands réseaux, 4 milliards environ; c'était donc à une insuffisance de 11 milliards au plus bas mot qu'il avait affaire.

De son initiative et de l'activité des services de la rue de Rivoli (pris en main par M. Marcel Régnier), résultait une trentaine de décrets-lois approuvés par les ministres le 16 juillet, à l'issue de délibérations qui durèrent plus de douze heures.

L'œuvre des décrets-lois procède d'une double tendance. Ils s'emploient tout à la fois à réaliser une déflation uniforme et générale de l'ensemble du budget, et à lutter avec énergie contre les abus et les charges inutiles; ils comportent également une partie fiscale et une série de mesures d'ordre économique ayant pour but de rendre moins pénibles les diminutions subies par les *parties prenantes* du budget.

Le point essentiel de cette œuvre d'ensemble est constitué par un prélèvement de 10 % sur toutes les dépenses publiques. A cela quelques exceptions sont prévues. Certaines dépenses y échappent intégralement (1). D'autres, en particulier les traitements des petits fonctionnaires sont affectés dans une proportion moindre. Mais cela, nous le répétons, est exceptionnel. Le prélèvement de 10 % est la règle. Les rentiers eux-mêmes sont donc frappés, mesure se justifiant aussi bien en théorie qu'en pratique.

Du prélèvement en question, sont attendus plus de

(1) Les marchés en cours, les pensions d'ancienneté, les allocations spéciales aux grands invalides, les intérêts de la dette flottante, les allocations de chômage et d'assistance.

3.300 millions par an. 1.650 millions sont escomptés d'autre part de la réduction ou de la suppression des charges inutiles ou superflues. Dans cette somme rentrent pour 750 millions la suppression des cumuls et autres abus et pour 900 millions des économies administratives diverses. Dans l'esprit des auteurs et des commentateurs des décrets-lois, ce chiffre de 1.650 millions n'est qu'indicatif : on attend de bien plus grands résultats de l'activité des commissions spécialement constituées à cet effet et dont les recherches doivent s'effectuer dans tout le pays. Et au cas où ces résultats viendraient, par la suite, à s'avérer suffisants, le prélèvement serait appelé à disparaître.

Interviennent, enfin, deux économies d'un caractère spécial et, pour tout dire assez contestable. La première consiste dans le transfert à la Caisse autonome de nouvelles charges d'amortissement contractuel et de la seconde dans une réduction de 420 millions de la contribution du budget général à la Caisse de garantie des assurances sociales. A notre sens, ces deux mesures, et en particulier la seconde, constituent de véritables reniements. Une politique de déflation nous semble évidemment facile tant qu'elle comporte de tels moyens. En tous cas, ces deux économies doivent produire un milliard environ.

Les décrets-lois comprennent également une partie fiscale. Deux stipulations y sont particulièrement importantes. La première fait passer de 17 à 24 % le taux de la taxe sur les valeurs mobilières non atteintes par le prélèvement de 10 %, mais seulement en ce qui concerne les valeurs aux porteurs. En outre du souci, propre à tous les décrets-lois, de faire œuvre utile en matière de

résultats budgétaires, on peut donc relever ici la marque d'un nouvel effort exercé contre la fraude fiscale par l'octroi d'un privilège important aux titres nominatifs.

La seconde de ces dispositions majore de 25 % le taux de l'impôt général sur les revenus supérieurs à 80.000 frs pour la tranche comprise entre 80.000 et 100.000 francs, et de 50 % le taux applicable à la portion dépassant 100.000 francs; signalons, pour ce dernier cas, qu'il s'agit d'un retour au régime antérieur à la réforme fiscale de juillet 1934.

Enfin, interviennent des mesures d'ordre économique dont nous avons déjà dit qu'elles ont pour but de rendre moins pénibles les sacrifices demandés aux fonctionnaires et autres parties prenantes du budget. La plus notable de ces mesures est celle qui frappe d'une réduction générale de 10 % le prix de tous les loyers; son incidence a nécessité une autre diminution, également de 10 % des hypothèques contractées par les propriétaires, ainsi amputés d'une partie de leurs revenus; dernière répercussion, on a dû consentir un allègement correspondant des obligations émises par le Crédit Foncier et par d'autres banques hypothécaires.

D'autres dispositions prévoient d'importantes diminutions applicables aux prix des produits de consommation courante; des moyens d'enquête et de répression sont prévus à l'usage des réfractaires.

Voilà donc, brièvement exprimée, la teneur des décrets-lois. On doit trouver dans cette œuvre l'effort le plus énergique de déflation budgétaire qui soit intervenue depuis de longues années. 11 milliards sont en effet attendus de l'exécution de toutes ces mesures, 7 milliards en ce qui concerne le budget de l'Etat, 2.300 millions

pour les grands réseaux, 1.400 millions pour les collectivités locales (1).

Etudiés séparément, chacun des points contenus dans les décrets-lois appellent de très sérieuses réserves. A la décharge de ceux qui les ont élaborés, rappelons que la situation était urgente et qu'il s'agissait avant tout autre chose de « réduire » et de « produire » le plus rapidement possible. Peut-être eût-on pu, dans cette ordre d'idées, songer à une quelconque contribution des grosses fortunes acquises. Si exceptionnelle que soit semblable mesure, elle aurait été pleinement justifiée par une conjoncture plus exceptionnelle encore. Mais il ne s'agit pas de remettre ici en question la théorie du prélèvement sur le capital.

S'il nous faut exprimer notre jugement personnel en ce qui concerne les décrets-lois, disons qu'ils représentent une réalisation très louable du point de vue déflationniste. Pour la doctrine qui veut que la situation de nos finances appelle, comme seul et unique remède, une déflation massive et poussée jusqu'à la dernière extrémité, les décrets-lois constituent une parfaite réussite. Seulement, pour les gens qui ne veulent pas voir dans la contraction budgétaire un universel et suffisant panacée, l'ensemble du 16 juillet peut être envisagé sous

(1) Signalons à ce sujet que les mesures appliquées aux Chemins de fer sont moins énergiques et moins immédiates que les autres, 1.100 millions sont en effet attendus du prélèvement général de 10 %, et c'est là un produit à peu près certain. Mais les 1.200 autres millions sont attendus d'une coordination des transports par fer et par route. Or, souvenons-nous que le déficit des réseaux se chiffre à 4 milliards pour cette année, d'une part, et qu'à nos yeux ces 4 milliards sont un minimum; et remarquons, d'autre part, qu'un certain temps se passera d'ici que la coordination soit réalisée et produise les économies escomptées.

un autre angle. Mais ceci est une autre histoire, à laquelle, d'ailleurs, reviendra notre conclusion.

SECTION 3

Le projet de budget pour 1936

A peine étions-nous en train d'écrire les lignes qui précèdent que s'élaborait le projet de budget pour 1936, définitivement arrêté par le Gouvernement en date du 21 septembre et aussitôt transmis à la Commission des finances de la Chambre.

La lecture de l'ensemble de notre étude a pu mettre en lumière la distance qui sépare un projet de la loi de finances qu'il inspire et aussi la différence qui intervient entre les évaluations incluses en cette loi et le décompte définitif des véritables résultats de l'exercice considéré. C'est dire le peu de cas qu'il faut faire d'un simple projet tel que les ministres viennent de le rédiger et qui n'a même pas subi l'épreuve de la Commission des finances.

Néanmoins, et sans donc nous méprendre à ce sujet, il nous a semblé intéressant de dégager en quelques lignes les idées directrices du nouveau document et de rechercher ainsi la direction qui s'ouvrait à l'heure actuelle à l'évolution de nos finances.

A notre sens, la lecture du projet fait ressortir deux faits essentiels : le premier, c'est la consécration de l'œuvre de déflation commencée il y a dix-huit mois et poussée surtout à partir de juillet dernier ; le second consiste dans un retour à des méthodes de gestion depuis long-

temps abandonnées, par la création d'un véritable budget extraordinaire.

Les dépenses se chiffrent cette année, à 40 milliards, alors que, pour le dernier exercice, il s'agissait de près de 48 milliards. C'est donc dans une proportion de 16 et demi pour 100 qu'a diminué leur volume d'une année à l'autre.

Cette contraction est due en premier lieu à l'intervention des derniers décrets-lois. Notons à ce sujet une petite rectification intéressante. Un des spécialistes les plus éminents de l'économie et des finances de notre pays, M. Frédéric Jenny, évaluait en août dernier à 7 milliards le bénéfice que devait retirer notre budget des mesures prises en juillet; or, deux mois plus tard et précisément dans son commentaire du projet en question, M. Jenny ne parle plus, à ce propos, que de 6.200 millions (1). C'est d'une différence en moins de près de 1 milliard qu'il s'agit. Nous pouvons nous demander, étant mis en présence d'une telle variation portant sur une période de deux mois, si les décrets-lois renferment bien en eux tous les fruits qu'on en attendait et qu'on en attend encore. Mais cela, l'avenir nous le dira mieux que le présent ne peut le faire.

Par conséquent, une contraction de 5 milliards résulte des décrets-lois. Quant aux deux autres milliards, ils sont imputables à de nouvelles compressions extrêmement sévères. Tout cela est très bien. Mais il est hélas vite apparu que de nouvelles dépenses allaient en compensation alourdir le prochain budget. Ces dépenses s'élèvent à 1.000 millions, dont 712 millions représentant l'augmentation des arrérages de la dette publique.

(1) *Revue Politique et Parlementaire*, octobre 1395.

A ce sujet, de multiples réflexions pourraient être tentées; il est facile de réduire les crédits budgétaires; et comme il est tout aussi facile de couvrir le déficit qui résulte de cet artifice d'écriture par un recours à l'emprunt, on peut finalement conclure que ce qu'on gagne d'un côté est immédiatement perdu de l'autre. Mais, n'exagérons rien et constatons simplement que les dépenses se réduisant, le volume de notre dette se gonfle par ailleurs!

Donc, en premier lieu, économies: 7 milliards au total; ensuite augmentations de crédits, évaluées, en chiffres ronds à 1.500 millions. L'effort de déflation final se chiffrant à 8 milliards, il y a encore 2 milliards et demi dont il faut chercher ce qu'ils deviennent. Là-dessus, la réponse est simple: cette différence s'explique par le transfert d'une série de dépenses du budget général à un nouveau fonds spécial alimenté par l'emprunt. En conséquence de quoi, nous estimons un peu hardi de parler d'une déflation de 8 milliards.

Quant aux recettes, elles sont évaluées à 40.019 millions. Les dépenses se chiffrant à 40.010 millions, le solde est constitué par un excédent de 9 millions. C'est sans doute là une marge un peu restreinte pour un budget qui doit affronter une crise économique intense. Au reste, ce n'est pas même, en réalité, à un excédent de 9 millions que nous avons affaire, mais bien à une insuffisance de 2 milliards et demi puisque nous venons de voir que des dépenses ordinairement incorporées au budget général vont être ouvertes par l'emprunt.

En présence de ce léger excédent, des commentateurs particulièrement optimistes prétendent que l'Etat n'aura plus besoin d'emprunter pour combler un déficit

des finances publiques (1). C'est à croire que ces spécialistes n'ont pas étudié l'histoire de nos budgets au cours de ces dernières années ou bien qu'en dépit de tout l'avenir se présente à eux sous de souriantes perspectives.

L'argumentation qui étaye cette façon de voir est simple : aucun risque n'est encouru parce que, tant pour les recettes que les dépenses, les évaluations ont été établies avec la plus extrême rigueur. Les dépenses sont fixées de telle sorte qu'en principe, toute possibilité de recours à un crédit supplémentaire quelconque est éliminée d'avance. Quant aux recettes, il paraît que leur niveau d'estimation exclut tout mécompte sérieux.

En effet, on a renoncé ici à la règle de la pénultième et les prévisions ont été établies compte tenu des dernières statistiques connues. Le produit des impôts indirects comporte comme base d'évaluation les résultats des douze mois antérieurs du 1^{er} juillet. Pour les impôts directs, on a appliqué aux rôles émis l'année dernière des coefficients de fléchissement calculés d'après l'évolution de l'économie du pays. Quant aux ressources non fiscales, leur montant supposé a subi de sérieux abattements. A première vue, tout aléa est écarté dès l'abord.

Seulement, signalons tout de suite que le rendement des impôts indirects en juillet et en août dernier a accusé des moins-values respectives de 94 millions et 147 millions par rapport au rendement enregistré l'année dernière à pareille époque. Et qu'en conséquence, ces chiffres sont proportionnellement inférieurs à la base d'évaluation des mêmes impôts pour l'exercice 1936.

(1) Notamment M. JENNY, dans la *Revue Politique et Parlementaire* d'octobre 1935 (page 152).

Passons maintenant au budget extraordinaire qui est officiellement qualifié de « fonds d'armement, d'outillage et d'avances sur travaux ». Il s'agit surtout ici de dépenses ressortissant de la défense nationale et que la considération de la situation extérieure alourdit fortement à l'heure actuelle.

Le volume du fonds en question se chiffre à 6.300 millions. Les crédits qui y sont inclus figuraient pour 10 milliards et demi au budget général de l'année dernière, mais ne sont pas prévues là-dedans les dépenses d'assainissement agricole qui ont été effectuées cette année. D'autre part, doit s'y ajouter une somme totale voisine d'un milliard destiné en partie à des dépenses militaires, en partie à l'exécution de grands travaux. Si l'on tient compte enfin de quelques autres besoins relatifs surtout aux P. T. T., il faudra recourir à l'emprunt, en 1936, dans la mesure de 8 milliards et demi. Sans préjudice du déficit des chemins de fer qui, nous l'avons vu, est actuellement loin d'être résorbé.

Logiquement, raisonnablement, peut-on parler de finances saines, de budget équilibré, de situation redressée, lorsque de propos délibéré et trois mois à l'avance, on envisage un recours au crédit public de 10 milliards? Ce n'est pas là notre façon de voir.

D'abord, nous prétendons que le nouveau fonds ne fait que masquer un déficit initial de 8 milliards au moins.

Et ensuite, nous estimons que tel qu'il se présente, le budget ordinaire lui-même est appelé à connaître une insuffisance d'exécution. Les moins-values fiscales dont nous venons de parler le laissent en effet prévoir, et sans équivoque.

La réalité, à nos yeux, c'est que le projet de budget de l'exercice 1936 dans son état actuel est moins favorable, est encore moins équilibré que ses devanciers.

Ce qui, après l'énorme effort de déflation budgétaire exercé en juillet dernier, ne manque pas d'être alarmant, au premier chef.

CHAPITRE IV

LE PROBLÈME FINANCIER

Nous en avons donc terminé avec l'étude des budgets de la France qui se sont échelonnés de 1919 à 1935. Nous avons même jeté un coup d'œil sur le projet de budget pour l'exercice 1936. Nous avons commencé ce travail par l'étude de nos finances à un moment où elles étaient particulièrement éprouvées. Et nous l'achevons par des phrases où s'élève, angoissant, l'écho de notre inquiétude. Notre dernière rubrique nous ramène à notre point de départ en ce qui concerne l'impression dégagée.

Et nous pouvons légitimement nous demander si un jour nous allons enfin « en sortir », si, à une date que l'on voudrait espérer prochaine, nous allons quitter pour un temps le cycle infernal des déséquilibres.

Depuis cinq ans, le budget de notre pays est aux prises avec un déficit qui ne fait, selon l'expression consacrée, que croître et embellir. Et les perspectives qui s'ouvrent à l'heure présente nous semblent, nous venons de le dire, aussi peu réjouissantes que ne l'a été l'histoire du passé le plus proche. Des efforts ont été cependant tentés avec une persévérance et une énergie auxquelles il faut rendre hommage. Et, néanmoins, les ré-

sultats nous en paraissent assez frêles, moins effectifs en tous cas qu'on aurait pu le penser de prime abord.

Et en présence de ces tentatives, dont le moins qu'on puisse dire est qu'elles n'ont pas été couronnées des réussites attendues, une question nous vient tout naturellement aux lèvres : Est-ce bien la bonne voie qui a été choisie ? Les méthodes employées depuis des années, et particulièrement mises au point depuis dix-huit mois, répondent-elles bien au but poursuivi ? Ne s'est-on pas fourvoyé ? Et n'est-il pas encore temps de se le demander ?

Nous savons bien qu'en ce qui concerne les mesures décidées et appliquées en avril 1934, en juillet 1935 et encore à l'heure actuelle, de nombreux spécialistes, et des plus éminents, les jugent insuffisantes. Nous avons en ce moment, sous les yeux, les réflexions d'un de ces techniciens, M. Camille Rozier, pour qui les masses budgétaires accusent un volume exorbitant, volume dont une réduction considérable pourrait intervenir sans apporter le moindre trouble dans la marche des affaires publiques ; l'auteur voudrait particulièrement voir l'Etat abdiquer pour toujours ses fonctions d'entrepreneur, et laisser aux moins des particuliers la gestion des grands services (1). Et, cependant, qu'en ont-ils fait, les particuliers, de l'économie de notre pays ? et ailleurs, qu'en ont-ils fait encore ? S'il fallait approfondir les responsabilités qui incombent à la doctrine libérale du fait de la crise catastrophique que nous subissons, il y aurait beaucoup de choses à dire ; mais nous n'en sommes pas encore là.

(1) *L'Actualité fiduciaire*, janvier 1935, page 3.

La réalité est simplement que les spécialistes se retranchent derrière de telles positions parce qu'ils acceptent d'eux-mêmes, bien que souvent ils s'en défendent, le fameux dilemme : ou déflation budgétaire ou dévaluation monétaire.

Et s'ils optent pour la première alternative, c'est que, pour eux comme pour l'homme de la rue, de deux mots il faut choisir le moindre et que, pour eux encore, la dévaluation doit être considérée *a priori* comme une catastrophe.

Or, en est-ce bien une ? La question a été, et n'a pas cessé d'être si controversée qu'elle nous a paru non seulement capitale en sa solution mais encore particulièrement intéressante à débattre. C'est pourquoi le lecteur ne nous en voudra pas, nous en sommes sûrs, de l'entraîner sur un terrain aussi actuel et de consacrer quelques lignes à un problème qui touche d'aussi près celui de l'équilibre budgétaire.

Aux yeux de la majeure partie de l'opinion publique, la dévaluation revêt un aspect particulièrement rébarbatif parce qu'assimilée à l'inflation, de si triste mémoire. Dévaluer, ce serait remettre en fonctionnement, à une cadence sans cesse accélérée, la fameuse planche à billets, ce serait consacrer le retour à l'époque de l'assignat ou, encore, plus près de nous, au temps où l'expéditeur d'une lettre devait, en Allemagne, l'affranchir à quelques milliards de marks.

Disons tout de suite qu'il n'en est rien. Il n'est jamais entré dans l'esprit des promoteurs de la dévaluation d'inonder l'économie française d'émissions massives de billets de banque. Nous nous réservons du reste de faire une courte démonstration, d'où il ressortira que c'est la

déflation budgétaire qui nous conduit à petits pas vers l'inflation monétaire.

Et s'il n'est pas question d'émettre de nouveaux billets, c'est pour la raison bien simple qu'il n'en est aucunement besoin et que la nécessité ne s'en fera pas sentir davantage sous un régime de francs-trois sous, par exemple. Suivant les estimations les plus pertinentes, 40 milliards de capitaux français sont, à l'heure actuelle, objet de thésaurisation, et si on réussissait à les faire sortir de leurs cachettes par une quelconque reprise de la vie économique, nous serions assez abondamment pourvus de moyens de règlement pour ne pas avoir à en fabriquer de nouveaux.

Aussi bien ne s'agit-il pas non plus d'un abandon de l'étalon or. Supposons un instant que notre monnaie soit dévaluée, et de la façon la plus simple : une disposition en abaisse la valeur de vingt centimes à quinze centimes, par exemple, et c'est tout. A quel moment l'étalon or a-t-il été abandonné ? et pourra-t-on prétendre que l'étalon or est abandonné du fait qu'une monnaie aussi dépréciée que la nôtre aura perdu le quart de sa faible valeur ? Assurément, non. Nous savons que l'objection prendra alors une autre tournure ; on nous dira : ignorez-vous que dévaluer c'est créer à notre usage un cercle vicieux dont nous ne pourrions sortir qu'après avoir connu la faillite monétaire intégrale et que si ce n'est pas rompre aujourd'hui avec l'étalon or, c'est se préparer à l'abdiquer demain ? Cela encore, nous ne le pensons pas ; dévaluer à froid, placer de la sorte, et consciemment, calmement, notre économie sur le même plan que les grandes économies étrangères, ne serait pas, à nos yeux, s'engager sur la pente savon-

neuse de l'avilissement progressif. Cela ne saurait être considéré comme un départ, comme un début, mais bien comme une simple mise au point (1).

On nous dira donc : « Vous ne voulez pas recourir à l'inflation, ni abandonner l'étalon or ; la portée de la réforme envisagée ne consistera, par conséquent, que dans le bénéfice produit par la réévaluation de l'encaisse de la Banque de France. De sorte que vous voulez nous mener à la banqueroute ».

Il ne s'agit pas de cela non plus ; la banqueroute n'est pas là, elle se trouve ailleurs que dans la dévaluation. Et la véritable portée de la mesure ici débattue, ce serait en réalité d'insuffler une vitalité nouvelle à l'économie française. Nous avons vu par ailleurs l'incidence qu'exerce sur les résultats budgétaires le sens d'une conjoncture économique. Dévaluer, ce serait raviver notre production, accélérer la cadence de nos échanges, en accroître le volume.

Oh ! entendons-nous ! Nous n'allons prétendre indiquer ici un baume idéal pour la guérison de nos blessures. Nous essayons seulement de rechercher si une quelconque adaptation aux circonstances qui conditionnent à l'heure actuelle l'activité économique mondiale ne

(1) Notons que, loin de déterminer un abandon de l'étalon-or, la dévaluation aurait au contraire pour effet un retour généralisé à cette valeur fondamentale. Menacés dans leurs économies respectives par le nouvel alignement des monnaies du bloc-or, les pays du bloc-sterling seraient sérieusement invités à réfléchir et consentiraient sans aucun doute à la stabilisation internationale. D'autre part, la réalisation de cette dernière ne peut être attendue du maintien de l'état de choses actuel, puisque stabiliser équivaldrait, pour les nations ayant dévalué leur monnaie, à un abandon intégral du régime en vigueur avec tout ce qu'il leur apporte d'avantageux. L'échec de la conférence parlementaire internationale du commerce, qui s'est tenue récemment à Londres, en fait foi sans équivoque

serait pas susceptible de nous placer au même niveau que nos concurrents extérieurs. Et nous croyons, ce faisant, ne pas trop nous éloigner de l'objet de notre étude puisqu'il est à peu près unanimement reconnu que poser le problème budgétaire c'est impliquer par là même la recherche du problème de la hausse et de la baisse des prix.

La grande misère de notre économie, c'est d'abord qu'elle subit une crise quasi-universelle. Mais c'est aussi que, contrairement à certaines apparences, elle la subit davantage qu'on ne l'éprouve ordinairement à l'étranger, et cela, à cause d'une révolution qui est intervenue dans le domaine international des moyens de règlement.

Cette révolution, ce « tremblement de terre économique » (1), comme le dit excellemment M. P. Reynaud, c'est la hausse considérable qu'enregistre depuis plusieurs années le pouvoir d'achat de l'or.

Cette hausse est due à la surproduction agricole et industrielle massive qui est à l'origine de la crise actuelle. Car, de cette surproduction est résultée une baisse généralisée des prix, se traduisant par la hausse corrélative de la valeur du métal jaune. Et comme cet état de choses risquait dans maints États de déterminer des troubles sociaux particulièrement graves, ces pays ont résolu le problème en arrêtant la monnaie dans cette ascension, c'est-à-dire en dépréciant leurs devises respectives par rapport à l'or.

De sorte qu'au sein de ces économies, adaptées aux circonstances nouvelles, les prix-or ont pu prolonger leur

(1) M.-P. PEYNAUD. Discours à la Chambre des Députés, 28 juin 134.

mouvement de baisse, sans que les producteurs aient eu à en souffrir.

C'est précisément ce que l'on n'a pas fait en France, et ce dont le simple énoncé scandalise les orthodoxes. Où cela nous a-t-il mené? Où cela nous mènera-t-il?

Laissons sur ce point la parole à M. Nogaro:

« Malheureusement, s'il est en notre pouvoir de ne pas modifier la valeur de notre monnaie par rapport à l'or, il n'est pas en notre pouvoir que la valeur des autres monnaies soit modifiée par rapport à l'or et, par là même, par rapport à notre monnaie. » (1).

Et, plus loin:

« Lorsqu'il s'agit d'échanges internationaux, les achats que les étrangers font chez nous, soit qu'ils importent nos marchandises, soit qu'ils viennent en touristes, sont conditionnés par deux éléments: le prix dans notre monnaie et le prix de notre monnaie dans leur propre monnaie ».

Et le résultat obtenu est évident: nos prix-or ayant considérablement baissé (c'est, bien entendu, des prix de gros que nous parlons), le producteur écoule sa marchandise à des taux considérablement inférieurs à ce qu'ils étaient il y a six ans; or, comme il est souvent obéré de dettes contractées à cette époque et que, d'autre part, ses frais incompressibles ont relativement peu diminué, les conditions de la production se sont établies à un niveau dépassant de beaucoup celui des nouveaux prix. Mais comme, par ailleurs, nos prix de gros, s'ils ont considérablement baissé, ne sont pas, et du fait même de notre statut monétaire, descendus jusqu'à

(1) L'Etat moderne, mai 1934, page 283.

l'étage des prix mondiaux, il en résulte que l'économie de la France ne peut concurrencer à armes égales les économies des autres pays et qu'au déséquilibre interne vient se joindre un déséquilibre externe. C'est précisément cette conjugaison qui se révèle catastrophique.

Et comme ce malaise s'est trouvé notablement accentué par la politique économie menée au cours de ces dernières années, politique qui s'efforçait par tous les moyens de maintenir les prix en même temps que le franc, il se produisait là une contradiction fondamentale qui faisait dire à M. P. Reynaud :

« Il y a un axiome qui ne sera sûrement discuté sur aucun banc, c'est que, pour maintenir le franc, il faut faire baisser les prix. Si l'on maintient les prix de vive force, c'est le franc qui baissera. C'est de l'algèbre. » (1).

Et c'est en cela que la dévaluation, telle que la conçoit l'ancien ministre des Finances, se différencie absolument de la dévaluation telle qu'elle est intervenue chez nous après la guerre. En 1928, il s'agissait d'entériner une situation de fait qui avait à son origine l'inflation monétaire. Ce qu'il faut, au contraire, à l'heure, c'est arrêter les méfaits que produit la hausse de valeur de l'étalon-or. L'effet direct de la dévaluation, observée à partir de 1920, et légalisée en 1928, c'était de faire monter les prix. L'objet de la dévaluation, telle qu'elle est conçue en ces lignes, serait simplement de les maintenir. A ce propos, reprenons encore une fois le texte précité :

« Le franc vaut quatre sous en France, mais il en vaut six à l'étranger. Voilà le fait fondamental. Le problème

(1) Discours cité.

consiste non pas du tout à toucher au franc à quatre sous à l'intérieur, mais à abaisser à quatre sous le franc à six sous de l'extérieur ».

Il résulte de ce qui précède que le résultat, non seulement recherché mais obtenu par la dévaluation ainsi définie, ne devrait pas consister dans l'élévation du niveau du prix de gros, mais bien plutôt dans sa stabilisation.

Et ce sont là des déductions que vient étayer la lecture des statistiques. Nous relevons, en effet, dans le numéro 1 de 1935 de *La France économique*, les chiffres suivants, qui se rapportent au premier trimestre de cette année :

INDICE DES PRIX DE GROS EN OR

BASE: 100 EN 1913-1914

Angleterre	62
Etats-Unis	67
France	70

Le prix de gros en France, c'est-à-dire sous un régime monétaire comportant la même parité qu'il y a six ans, sont plus élevés que ceux pratiqués en Angleterre et aux Etats-Unis, où fonctionnent des monnaies dévaluées. En ce qui concerne les prix de détail, la comparaison est encore beaucoup plus intéressante :

INDICE DU COUT DE LA VIE EN OR

(Février 1935)

Angleterre	72
Etats-Unis	71
France	100

Il s'agit là de prix or. Mais les coefficients de dévaluation adoptés tant en Angleterre qu'aux Etats-Unis ne sont pas tels qu'exprimés en monnaie-papier, les mêmes prix se soient très sensiblement élevés. Et ce qui confirme cette façon de voir, c'est le recours à quelques autres chiffres, également fournis par le même numéro de *La France économique*. Reproduisons textuellement pourcentages et commentaires :

« Si l'on considère maintenant les valeurs nominales des indices (en monnaie-papier) on constate que, depuis la dévaluation des monnaies jusqu'à la fin de 1934, les prix de gros se sont légèrement relevés en Suède (6 %), en Angleterre (4 %) et Tchécoslovaquie (6 %) ; aux Etats-Unis, l'augmentation est beaucoup plus forte (27 %).

» Quant au coût de la vie, il a baissé de 2 % en Suède ; il paraît stable en Angleterre et en Tchécoslovaquie et il a augmenté de 10 % environ aux Etats-Unis. » (1).

Et M. R. Rivet, qui rapporte et commente ces chiffres, conclut :

« L'abandon de l'étalon-or paraît donc avoir eu pour effet dans ces pays d'abaisser la valeur relative du coût de la vie par rapport au prix de gros. » (2).

Ajouter quoique ce soit à ces lignes serait en tous points superflu à nos yeux. La preuve est faite que la dévaluation ne signifie aucunement l'écrasement du consommateur.

Dans un pays à monnaie dévaluée, tout individu qui

(1) Et nous devons spécifier que la hausse des prix aux Etats-Unis est le fait de la dévaluation bien moins que de l'ensemble des mesures prises spécialement à cet effet par M. Roosevelt.

(2) *La France économique*. (Revue d'Economie Politique, mai-juin 1935, page 585.)

participe à la production gagne à cet alignement puisque les prix de gros s'élèvent davantage que les prix de détail. Et, d'autre part, ces derniers s'élèvent si peu que les titulaires de revenus fixes ne peuvent en tirer préjudice.

Ainsi s'écroule le dernier argument, l'argument mas-sue dont M. Nogaro montre, par les paroles qui suivent, le peu de cas qu'il fait :

« En France, en particulier, toute politique monétaire est dominée par le point de vue du rentier ».

En ce qui concerne, par conséquent, le rentier, auquel on doit assimiler ici tout créancier d'une somme fixe, nous venons de voir qu'il n'aurait pas à souffrir d'une dévaluation. Et quand même il en souffrirait, le préjudice éprouvé ne serait pas plus grave et pas plus déplorable que celui dont le débiteur de la même somme fixe, qu'il soit Etat ou fermier, est présentement la victime. Les contrats, lois d'emprunts, baux ou autres, stipulent que le créancier doit recevoir un nombre de francs toujours égal à lui-même. Mais il n'implique en aucune façon que ces francs doivent être soumis dans un jour plus ou moins lointain à une surévaluation de longue durée. Et c'est pourtant bien ce qui se passe en ce moment chez nous.

Enfin, disons au rentier une chose dont il ne se rend que rarement compte et qui, cependant, s'il y réfléchissait, modifierait sans doute du tout au tout l'opinion qu'il professe sur la question. A l'heure actuelle, dans le pays rattaché au bloc-or qu'est la France, tout consommateur est victime d'une dévaluation permanente, car il subit tous les jours la cherté arbitraire du coût de la vie que détermine notre législation douanière. Contin-

gements et tarifs ont pour effet de maintenir une grande partie des prix de gros et de plus nombreux prix de détails encore à un niveau supérieur à celui des mêmes prix à l'extérieur. Et à ces contingentements et à ces tarifs est assigné pour but la défense de notre production incapable, de par la surévaluation du franc, de lutter à armes égales contre la concurrence extérieure. Avouons que si la dévaluation est en elle-même un mal, et nous ne le pensons pas, le remède adopté ici est infiniment pire que ce mal.

De tout ce qui précède, il paraît résulter que la dévaluation monétaire, à condition qu'elle soit réalisée à froid et que le taux d'avilissement soit judicieusement choisi, n'est pas la catastrophe dont s'émeuvent à l'avance beaucoup de gens.

Le seul tort important qu'elle ait, c'est de susciter à son propos des controverses si acharnées et des professions de foi si violentes et parfois si démagogiques que son avènement risquerait d'exercer chez nous des répercussions que ne comporte pas sa véritable nature. Le vrai, le seul, le grand malheur de la dévaluation, est qu'on la considère comme une calamité publique.

Et si nous avons encore une observation à formuler, que le lecteur veuille bien lui pardonner d'apparaître hardie ou présomptueuse; il est encore temps de tenter l'opération ici discutée et la tenter telle que nous venons de l'envisager. Faute de quoi, on ne fera que reculer pour mieux sauter, parce que ne pas dévaluer à froid et maintenant, cela signifie qu'il faudra dévaluer un jour ou un autre, pour ainsi dire à chaud, et dans des conditions désastreuses. Car cette dévaluation-là sera

génératrice de la banqueroute de l'Etat, et elle ne sera réalisée que dans le but d'exercer cet effet.

Et voici pourquoi à l'heure actuelle : en ce qui concerne le budget, il n'y a plus d'économies possible ; ceci est tout au moins vrai du point de vue des orthodoxes (1). En outre, les facultés contributives du pays ont atteint leur plus extrême limite, cette proposition appelant elle aussi la réserve que nous venons de formuler. On ne peut donc envisager la moindre compression de dépenses pas plus que la moindre augmentation d'impôts. De sorte que, pour équilibrer le projet de budget de 1936, on doit l'amputer de plusieurs de ses rubriques normales qui vont ainsi former un budget extraordinaire, alimenté par l'emprunt et dont le volume s'établira au chiffre approximatif de 8 milliards et demi. Au surplus, le projet de budget ordinaire lui-même se solde par un excédent de 9 millions, excédent que son insuffisance risque fort de transformer en déficit, lors de l'exécution. De ce fait, on peut considérer, sans être pour cela taxé d'alarmisme, qu'ici encore s'imposera un quelconque recours au crédit public.

Or, à la date du 25 janvier 1935, M. Flandin, président du Conseil, évaluait le montant de la dette intérieure de la France à 318 milliards (1). Depuis, ces 318 milliards ce sont sans doute accrus et les perspectives, actuellement, ne tendant qu'à nous faire redouter une

(1) Et ces orthodoxes ont raison contre les techniciens dont nous parlions quelques pages plus haut. Car l'Etat, de par sa définition, est astreint à des devoirs qu'il n'a en aucune occurrence le droit d'abdiquer. Cela en ce qui concerne les grands services publics. Quant aux traitements, retraites et pensions, ils ont certainement atteint l'extrême limite de la contraction possible.

(1) M. P.-E. FLANDIN. Discours à la Chambre des Députés, 25 janvier 1935, seconde séance.

nouvelle et volumineuse augmentation de ce chiffre. De sorte que, plus on ira, plus notre dette augmentera et plus, en conséquence, les déficits budgétaires revêtiront de constance et de gravité.

Si bien qu'un jour, et il le faudra bien, pour alléger nos budgets d'un fardeau qui les étouffe et les étouffera de plus en plus dans l'avenir, on n'en arrivera à une dévaluation qui n'aura pour raison d'être que la faillite de l'Etat. Et qui, nécessairement, déterminera des troubles bien plus graves que ceux que l'on dénonce en ce moment. A moins encore qu'on ne juge préférable et plus simple d'accepter cette faillite, sans même y mettre la forme d'une dévaluation.

Ainsi donc, en définitive, nous admettons que la dévaluation, telle que nous l'avons définie, est un pis-aller pour cette raison que si plus de cinquante Etats ne l'avaient pas réalisée, nous ne serions pas même amenés à l'envisager.

Mais aussi nous prétendons que la France est maintenant contrainte à envisager ce pis-aller et que d'y recourir doit être débattu le plus tôt possible.

CONCLUSION

*Tableau des dépenses et des recettes du budget de la France
de 1919 à 1936 (1)*

<i>Années</i>	<i>Dépenses (en millions)</i>	<i>Recettes (en millions)</i>
1919	33.345	11.586
1920	39.523	20.130
1921	35.603	22.840
1922	34.386	22.903
1923	32.583	24.200
1924	45.503	29.026
1925	33.137	29.448
1926	37.338	35.540
1927	39.540	41.245
1928	42.446	43.687
1929	45.366	47.780
1930-1931	50.398	45.681
1931-1932	50.641	43.101
1932 (9 mois)	41.098	28.882
1933	50.487	37.156
1934 (projet)	49.018	48.281

Atténuation du déficits attendue des décrets-lois: 7 millions.

1935 (projet)	47.817	46.991
---------------	--------	--------

Atténuation des déficits attendue des décrets-lois: 7 milliards.

1935 (proj. actuel)	40.010	40.019
---------------------	--------	--------

(1) Pour les années 1919 à 1935 incluse, les chiffres cités sont ceux des résultats effectifs tels qu'ils figurent à l'Inventaire de 1924. Pour 1924, ce sont ceux que fournit, dans sa thèse, M. MENDÈS-FRANCE. Pour les années suivantes, les chiffres sont extraits de l'Annuaire statistique où ceux des dépenses sont empruntés à la rubrique « crédits ouverts par les lois des finances », et ceux des recettes à la rubrique « recouvrements budgétaires ».

LE PASSÉ

Voilà donc, exprimé en chiffres, l'historique de nos finances d'après-guerre. Pour ce faire, nous avons envisagé quatre périodes et non plus trois, comme au cours de notre travail. Aussi bien nous semble-t-il que, pour mieux éclairer notre religion, il est assez opportun d'introduire une subdivision dans la dernière de nos trois parties ; de la sorte, nous voyons un peu mieux de combien l'équilibre budgétaire est redevable à l'effort de déflation entrepris depuis février 1934.

Quant aux caractères qui ont marqué d'évolution de notre budget, au cours de ces quatre périodes, il est maintenant aisé de récapituler les plus importants d'entre eux.

De 1919 à 1926, de la signature du traité de paix à l'avènement du ministère Poincaré, le déséquilibre est constant. A cela, deux causes essentielles : d'abord la guerre et sa liquidation, et ensuite la gestion effectuée tout au long de la période envisagée elle-même. Pour notre part, nous n'avons pas amis l'intervention d'un troisième facteur, la dépréciation monétaire. Nous avons même entrepris de démontrer qu'une telle dépréciation ne pouvait tendre qu'à favoriser le retour à un équilibre provisoire. Et, que s'il y avait là une incidence à exercer, elle se produirait plutôt en sens inverse : ce n'était pas la baisse du franc qui déterminait le déséquilibre budgétaire, mais bien, au contraire, était-ce ce dernier élément qui venait contribuer dans une mesure considérable à la chute de notre devise.

Donc, à l'insuffisance permanente de la première période, deux raisons :

La première, c'est la liquidation de la guerre.

La guerre nous a légué un passif énorme d'une part ; d'autre part, elle nous a imposé une œuvre de reconstruction considérable, œuvre en principe imputable aux finances allemandes, mais que la détresse même de nos voisins d'outre-Rhin nous a obligés à assumer presque à nous seuls.

La seconde raison consiste dans la politique suivie chez nous dès 1919 : nous avons affaire, d'une part, à la mystique que l'Allemagne paierait, mystique ayant pour résultat de justifier un recours massif et constant au crédit public, de l'autre à une organisation très souvent défectueuse de notre législation et de notre administration financières ; enfin, se révèle le manque d'énergie du Parlement et des gouvernements successifs, à qui la prospérité de notre économie aurait certes permis des réalisations efficaces. Sans doute, ce manque d'énergie peut-il être mis au compte de la détente générale qui a caractérisé la psychologie collective de ce pays au cours des années qui ont suivi la guerre ; encore ne s'agit-il là que d'une excuse toute relative.

Néanmoins, nous traversons alors une ère de prospérité telle que les déficits diminuent chaque jour en importance ; ils n'en finissent pas moins, à cause de leur répétition et par l'intermédiaire du facteur psychologique, par créer, en juillet 1926, une situation catastrophique de notre devise.

Nous arrivons ainsi au seuil de la seconde période ; celle-ci est caractérisée par un redressement financier général et excessivement rapide. Intervention énergique

sur le marché des changes d'une part; recours à des mesures d'ordre budgétaire très efficaces de l'autre; enfin et surtout restauration au sein de l'opinion publique, nationale, de la confiance depuis longtemps évanouie voilà les trois moyens qui aboutissent à la stabilisation du franc d'abord, et ensuite au rétablissement de la santé de nos budgets.

Nous venons de parler d'un redressement financier excessivement rapide. Précisons notre pensée: non seulement l'ère des déficits est close, mais c'est bientôt au spectacle des suréquilibres que nous assistons. Et ces suréquilibres sont tels qu'ils vont engendrer un optimisme d'excellent aloi, optimisme dont l'effet direct sera une élévation considérable du niveau des dépenses publiques. Ce résultat est dû tant à la prospérité de notre économie qu'à la ligne très sévère qui est initialement tracée aux cours de nos finances. Le mieux étant l'ennemie du bien, il faut se préparer aux désillusions. Et, en effet, malgré les sages avertissements des techniciens, malgré le ralentissement très net de séchanges, l'imprévoyance reste à la mode; la chute n'en sera que plus brutale et le redressement plus aléatoire.

Nous sortons ainsi de la seconde période pour entrer dans la troisième. L'avènement de cette dernière est marqué par les 5 milliards de déficit de l'exercice 1930-1931. Encore cette insuffisance n'est-elle imputable que dans une mesure restreinte à la crise économique. Et, cependant, celle-ci s'étend, se développe, prend des proportions jusqu'à ce jour inconnues. A l'instar de sa production, les budgets de la France vont connaître une ère de marasme dont la fin ne se décide pas à apparaître.

Quelle sera, ici, la réaction de nos gouvernants? Ils vont d'abord hésiter, tergiverser, et ils n'équilibrent le budget de 1932 qu'au moyen d'expédients divers, dont aucun n'est susceptible de constituer une solution. Puis une nouvelle Chambre, un nouveau gouvernement arrivent au pouvoir; les ministres se mettent au travail, tentent de résorber le déficit, mais la législature se montre réticent et n'accomplit pas tout l'effort qui sera désirable. Et, avec 1933, va réapparaître l'instabilité ministérielle, signe infaillible des tristes heures.

Comme en 1926, l'alerte va venir d'un autre côté. Des événements politiques exceptionnellement graves amènent au pouvoir un gouvernement qui va trouver aussitôt dans le problème budgétaire la source des préoccupations les plus graves. A grands maux, grand remède: on se décide à recourir à une mesure d'exception et c'est l'ère des décrets-lois qui commence.

Nous avons affaire ici à une innovation très caractéristique: le pouvoir législatif se destitue momentanément. L'exécutif prend alors toutes les responsabilités d'une gestion essentiellement difficile. Les décrets-lois d'avril 1934 interviennent, qui constituent un énergique effort de compression budgétaire. On espère à nouveau en un heureux dénouement de la situation.

Ce n'est qu'un leurre. Les premiers mois de 1935 nous mettent en présence d'un budget tout aussi déficient que si rien n'était venu l'améliorer. Et, avec les mêmes mauvais jours, apparaît à nouveau la procédure exceptionnelle de 1934. Cette fois, l'œuvre accomplie va être plus profonde, plus catégorique; les sacrifices exigés sont si considérables qu'on se donne l'impression qu'un dernier atout se joue.

En en connaît le résultat. Pour être équilibré, le projet de budget de 1936 doit comporter la création d'un fonds extraordinaire, alimenté par l'emprunt. L'ère des déficits ne peut aucunement être considérée comme close.

Déséquilibre, équilibre, nouveau déséquilibre, telle est l'alternance que nous enseigne l'étude du passé. Demandons-nous maintenant ce que nous réserve l'avenir.

L'AVENIR

Nous avons vu que des décrets-lois de 1934 étaient attendus 4 milliards, dont 2.700 millions pour le budget de 1934;

Que, malgré cela, au milieu de 1935, on se trouvait en présence d'un déficit promettant d'atteindre 8 milliards pour la durée de l'exercice en cours;

Que, des décrets-lois de juillet, sont attendus 11 milliards, dont 7 au titre du budget général. Que de nouvelles mesures ont été incluses au projet de budget de 1936, et que, finalement, on envisage, dès maintenant, un recours à l'emprunt de l'ordre de 8 milliards et demi, les auteurs de ce projet n'ayant pu trouver d'autre solution d'équilibre.

Enfin, que, de l'avis unanime, la déflation budgétaire a atteint ses dernières limites.

Aussi, pour résoudre le problème, convient-il, à notre sens, de quitter le cercle relativement étroit où se meut notre budget et de passer sur le terrain plus large de l'économie nationale. La solution du problème budgétaire suppose préalablement découverte celle du pro-

blème des prix. M. Germain-Martin, lui-même, dans les conceptions ne peuvent, à coup sûr, être taxées de révolutionnarisme, écrivait, dès 1933 :

« *Les débats budgétaires prochains sur l'équilibre seront dominés par des considérations générales qui mettent en jeu le problème de la hausse et de la baisse des prix et ses répercussions sur l'économie d'une nation.* » (1).

Qu'a-t-on fait, en ce sens, depuis deux ans ?

Si on se réfère à l'œuvre entreprise et réalisée, on sera frappé, sous ce rapport, de son caractère contradictoire. La politique budgétaire a tendu à faire baisser le niveau des prix ; la politique économique a, au contraire, déterminé, sinon la hausse, du moins son maintien.

Il nous sera objecté que c'est là, somme toute, une méthode satisfaisante puisque, dans le premier cas, il s'agissait de réduire le coût de la vie par la diminution de la capacité d'achat du consommateur et que, dans le second cas, c'est les prix de gros que l'on cherchait à élever.

A cela, il est aisé de répondre que si l'on tient compte de la masse énorme des frais incompréhensibles qui frappent la production et au premier rang desquels figurent les charges fiscales, la hausse des prix de gros telle qu'on a tenté de la déterminer au sein d'une économie fermée, notamment par les contingentements de toute nature, les tarifs douaniers et les lois sur les blés, n'a pu, ne peut avoir pour résultat que l'enchérissement du coût de la vie. (Il s'agit, en effet, d'un enchérissement

(1) GERMAIN-MARTIN. *Les problèmes actuels des finances publiques.*

d'abord limité aux matières atteintes par la législation ci-dessus incriminée, puis généralisé par le jeu des répercussions normales.)

D'autre part, donc, hausse des prix; de l'autre, diminution des capacités d'achat.

S'il peut être, en l'occurrence, une politique contradictoire, nous pouvons dire que la ligne suivie participait et participe encore bien de celle-là.

A ce sujet, une opinion est très caractéristique. C'est celle qu'exprimait, dans un article récent, M. Henri Clerc, député de la Haute-Saône, l'un des spécialistes les plus éminents de la Chambre. Aussi, nous permettons-nous de reproduire textuellement quelques-unes des lignes de cet article :

« Depuis, que s'est-il passé? Des compressions de traitement ont été faites, trop faibles pour produire un résultat vraiment utile, mais suffisantes pour mécontenter les fonctionnaires et retraités; des lois ont été votées, sous la pression de nécessités, pour maintenir les prix agricoles à la production, lois qui n'ont pas empêché la chute de ces prix, mais qui ont freiné la baisse des prix de détail; des contingentements ont été institués ou resserrés, qui ont encore ralenti les exportations, consolidé le coût de la vie et par là, empêché la venue en France des touristes étrangers, toutes choses qui, en fait, ont encore réduit le pouvoir d'achat d'un grand nombre de Français. La mévente générale s'est accrue avec le chômage et l'on peut dire que, sauf chez les intermédiaires ou commerçants de l'alimentation et dans certaines industries protégées, électricité, engrais, etc..., — qui, d'ailleurs, vont être touchées par les décrets Laval — le profit a disparu de toutes les autres branches

de l'activité économique. Depuis deux ans bientôt, les salaires, les honoraires de toutes sortes sont prélevés pour la plupart, non sur les bénéfices des producteurs ou commerçants, mais sur des réserves accumulées parfois depuis des générations et qui s'épuisent rapidement, quand ce n'est pas sur des emprunts contractés à grand peine et qui risquent de n'être pas remboursés. Enfin, d'énormes appels ont été faits par l'Etat et les collectivités à l'épargne public qu'ils ont tarie ou alarmée. » (1).

Cette appréciation de la politique économique et financière suivie au cours des deux dernières années est bien trop pertinente pour qu'aucun commentaire puisse y être ajouté.

Il y a deux ans, trois ans même qu'une politique de déflation eût pu être esquissée; encore eût-il fallu l'accompagner d'un ensemble de mesures assez complètes et assez énergiques pour déterminer une baisse effective des prix compensant la diminution générale de la capacité d'achat du consommateur.

Mais de nos jours, cette latitude ne nous est même plus permise. La citation qui vient d'être faite révèle assez combien le désarroi de notre économie est immédiat, est profond, pour que nous puissions exclure toute solution qui ne serait pas fondamentale.

L'ensemble des charges publiques du pays (charges de l'Etat, des départements, des communes, des chemins de fer, des assurances sociales, etc...), atteint un chiffre qui se situe entre 90 et 100 milliards. En face, le revenu national peut être évalué à 150 milliards. Or, nous pensons, et c'est là une thèse qui est loin de nous

(1) *L'Œuvre*, 20 juillet 1935.

être particulière, que l'œuvre de comptabilité budgétaire poursuivie depuis quelques temps, et qui a pour objet de distraire de la première colonne quelques-uns de ces 90 à 100 milliards, n'est pas faite pour supprimer le péril encouru par nos finances et par notre économie, ni même pour l'écarter sensiblement, mais simplement pour le différer.

A notre sens, une nouvelle déflation budgétaire est une entreprise impossible, à moins qu'on ne veuille descendre plus bas encore dans l'abîme où nous sommes tombés. Mais il est probable que, cela, personne ne le désire.

C'est pourquoi nous avons envisagé sans prévention la possibilité d'une dévaluation monétaire. Cette opinion nous sera énergiquement reprochée, et par nombre de nos lecteurs. Nous estimons toutefois, et les quelques chiffres que nous avons publiés par ailleurs ne peuvent que corroborer cette façon de voir, que l'alternative ainsi décrite n'est pas aussi monstrueuse qu'on a bien voulu le dire et qu'on veut bien l'affirmer encore en ce moment.

Une dévaluation modérée, comme cela s'entend, nous apparaît comme un moyen opportun d'adapter notre économie et, par là, notre budget, aux très réelles difficultés de l'heure.

Et c'est pourquoi nous nous sommes permis de tenter sa justification, dans la mesure de notre pouvoir.

Quant au mécanisme, aux modalités, au taux de l'opération envisagée, il ne nous appartient pas de les étudier. Et si même nous avions eu le loisir de l'entreprendre, nous ne l'aurions sans doute pas essayé, estimant que c'est là affaire d'opportunité bien plus que de doctrine.

Pour le moment, contentons-nous du principe; qu'il nous suffise de conclure qu'aligner notre monnaie au niveau des monnaies du bloc-sterling nous paraîtrait mesure utile et même désirable.

Et s'il fallait encore nous en convaincre, il ne nous serait besoin que de méditer cette pensée d'un économiste allemand, M. Félix Somary, pensée étonnante parce qu'elle remonte à 1926:

« Nous venons de traverser une période d'inflation où l'on a sacrifié la monnaie dans le vain espoir de sauver l'économie nationale et les relations internationales; ...il est très à craindre que, dans la prochaine crise, on ne sacrifie l'économie et les relations internationales, pour maintenir la monnaie. » (1).

Vu,

Vu,

Le Président :

Le Doyen :

M. AFTALION.

Edgard ALLIX.

VU ET PERMIS D'IMPRIMER,

Le Recteur de l'Académie de Paris :

S. CHARLETY.

(1) Cité par M. Ch. RIST, dans *La France économique de 1932.* ,

BIBLIOGRAPHIE

OUVRAGES GÉNÉRAUX

- AFTALION. — *Monnaie, prix et échange*, Paris, février 1927.
— *Les crises économiques et financières* (cours professé à l'Académie de Droit International 1932).
LACHAPELLE. — *Le désordre financier*. Paris, S. E. F. 1934.
LESCURE. — *Le problème budgétaire*. Paris, Tenin 1925.
GERMAIN-MARTIN. — *Les finances publiques de la France et la fortune privée*. Paris, Payot 1925.
— *Les problèmes actuels des finances publiques*. Paris, Payot 1933.
— *Sommes-nous sur la bonne route? Problèmes financiers du temps présent*. Paris, Payot, 1934.
R. PHILIPPE. — *Un point d'histoire*. Paris, Gallimard 1931.
RIST. — *La déflation en pratique*. Paris, Giard 1924.
— *Essais sur quelques problèmes économiques et monétaires*. Paris, Sirey 1933.

THÈSES

- MEUDES-FRANCE. — *Le redressement financier français*. Paris, 1928.
STIEVENARD-THOMAS. — *Franc et budget*. Lille, 1927.

REVUES

- Revue de science et de législation financières.*
Revue d'économie politique (La France économique)
Revue politique et parlementaire.
Economiste français.
Revue de Paris 1932 (article de M. PIÉTRI).
Etat moderne 1934 (article de M. NOGARO).

DOCUMENTS DIVERS

Annuaire de la statistique générale de la France.

*Inventaire de la situation financière de la France au début
de la 13^{me} législature.*

Journal officiel.

Rapports parlementaires.

Rapport du Comité des Experts de 1926.

Rapport du Comité des Experts de 1933.

Chronique financière du « Temps ».

Discours et articles de M. Paul RAYNAUD.

TABLE DES MATIERES

Introduction	1
---------------------------	---

Première Partie.

LE DESEQUILIBRE

Chapitre premier. — L'aspect monétaire de la question	15
Section 1. — La baisse du franc.....	16
Section 2. — L'incidence monétaire.....	21
Chapitre II. — Les causes du déficit	33
Section 1. — La dette publique	34
Section 2. — La carence de l'Allemagne.....	41
Section 3. — Les résultats contestables de notre organi- sation financière	45
Chapitre III. — L'évolution de nos finances de 1919 à 1926 .	53
Section 1. — De 1919 à 1923. Le recours au crédit....	53
Section 2. — La crise de 1924.....	61
Section 3. — La débâcle	67
Chapitre IV. — La crise	73
Section 1. — Les différentes perspectives.....	73
Section 2. — Le Comité des Experts.....	75
Section 3. — La panique	81

Deuxième Partie.

L'ÉQUILIBRE RÉALISÉ

Chapitre premier. — La stabilisation	87
Section 1. — Le sauvetage du franc	87
Section 2. — La stabilisation de fait	92
Section 3. — La stabilisation légale	95
Chapitre II. — La réorganisation des Finances	101
Section 1. — L'œuvre budgétaire	101
Section 2. — L'assainissement de la trésorerie	112
Appendice. — Une vue d'ensemble sur l'œuvre du gouver- nement national	118
Chapitre III. — Une politique de facilité financière	123
Section 1. — Les budgets de 1927, 1928, 1929	124
Section 2. — La politique de la prospérité	129
Section 3. — La fin de l'équilibre	136

Troisième Partie.

LE RETOUR DES DEFICITS

Chapitre premier. — Les premières difficultés	147
Section 1. — La crise économique	147
Section 2. — Les premières difficultés	152
Chapitre II. — Les premières tentatives de redressement	163
Section 1. — Le ministère Herriot et la conversion de 1932	163
Section 2. — Le rapport du Comité des experts de 1933	169

Section 3. — Les décrets-lois de 1934.....	178
Chapitre III. — Le problème à l'heure actuelle	189
Section 1. — Les décrets-lois de juillet 1935.....	189
Section 2. — Le projet de budget pour 1936.....	200
Chapitre IV. — Le problème financier	207
Conclusion	221
Bibliographie	233

RODEZ — IMPRIMERIE G. SUBERVIE
